



## Årsrapport 2003

<b>NYKREDITS GRUNDLAG</b>	<b>1</b>
<b>FORORD</b>	<b>2</b>
Et usædvanligt godt år	2
Bestyrelse og direktion	3
Nykredit Realkredit koncernens hovedtal	4
Nykredits koncerndiagram	6
<b>LEDELSENS KONCERNBERETNING</b>	<b>7</b>
2003 – kort fortalt	7
Forretningsmæssige hovedbegivenheder	8
Resultat i forhold til forventning	12
Forventninger til 2004	12
Nykredits forretningsområder	13
<b>KONCERNENS RISIKOSTYRING</b>	<b>16</b>
Kreditrisici	16
Markedsrisici	16
Forsikringsrisici	17
Operationelle risici	17
Basel II	17
<b>REALKREDITVIRKSOMHEDERNES RISIKOSTYRING OG OBLIGATIONSUDSTEDELSE</b>	<b>18</b>
Markedsrisiko- og likviditetsstyring på udlånet	18
Placeringen af realkreditselskabernes kapital	18
Realkreditobligationernes rating	19
Afsætning af realkreditobligationer	19
Långivning og udstedelse	20
<b>REGNSKABSBERETNING</b>	<b>22</b>
Nykredit Realkredit koncernens resultat	22
Basisindtjening	22
Beholdningsindtjening	22
Nykredits køb af Totalkredit	23
Koncernens balance, egenkapital og solvens	24
Koncernens enheder	25
Nykredit Holding A/S	25
Nykredit Realkredit A/S	25
Totalkredit A/S	30
Nykredit Bank koncernen	31
Nykredit Østifterne Forsikring A/S	32
Nykredit Bank Hipoteczny S.A.	33
Nykredit Mægler A/S	33
Nykredit Ejendomme A/S	33
<b>ÅRSREGNSKAB 2003</b>	<b>34</b>
Anvendt regnskabspraksis	36
Nykredit Realkredit koncernen og Nykredit Realkredit A/S	40
Noter	45
Serieregnskaber	73
<b>ØVRIGE OPLYSNINGER</b>	<b>76</b>
Finanskalender for 2004	76
Bestyrelsens og direktionens hverv i aktieselskaber	77
Koncerndirektion og ledende medarbejdere	78

## Nykredits grundlag

### **Idégrundlag**

Nykredit er med udgangspunkt i finansiering af fast ejendom en vigtig aktør i sikring og videreudvikling af et velfungerende kapitalmarked til gavn for den enkelte og samfundet.

### **Vision**

Nykredit vil være i alle beslutningstageres bevidsthed, når finansieringsmæssige opgaver skal løses.

Nykredit vil videreudvikle sit unikke udgangspunkt og til enhver tid beherske kompetenceområder, som bliver strategisk vigtige i den finansielle sektor.

Den finansielle medarbejders foretrukne arbejdsplads skal hedde Nykredit.

### **Forretningsmæssig målsætning**

Nykredit ønsker at være en internationalt konkurrencedygtig dansk finansiel virksomhed med kompetente medarbejdere, tidssvarende serviceydelser, produkter og distributionskanaler.

*Den foreliggende årsrapport omhandler Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit koncernen.*

*Der er udarbejdet særskilt årsrapport for moderselskabet Nykredit Holding A/S.*

## Forord

### ET USÆDVANLIGT GODT ÅR

For Nykredit har 2003 været et usædvanligt godt og begivenhedsrigt år – både strategisk og økonomisk.

Årets resultat før skat på 4.421 mio. kr. er det bedste i koncernens historie.

Året vil mest blive husket for købet af Totalkredit, men det har også budt på mange andre begivenheder.

I starten af 2003 introducerede vi en ny og anderledes imagekampagne, som under udtrykket "Nykredit – alt du kan eje" har været meget synlig i medie- og gadebilledet gennem hele året.

På udlånssiden indledtes året med en så omfattende konverteringsaktivitet, at alle hidtidige konverteringsrekorder blev slået.

Sideløbende hermed indgik Nykredit strategiske aftaler – først med Amagerbanken siden med Spar Nord Bank. Aftaler, der sammen med den strategiske aftale med Jyske Bank ikke blot styrkede Nykredit koncernens distributionskraft, men også bidrog til at skabe udgangspunktet for den store realkreditalliance på privatområdet, som Nykredit indgik umiddelbart før sommerferien.

Den 20. juni kunne vi således meddele, at Nykredit ville købe Totalkredit og indgå et langsigtet realkreditsamarbejde på privatområdet med de 106 lokale og regionale pengeinstitutter, der står bag Totalkredit.

Med denne historiske aftale har Nykredit sikret sig og sine mange samarbejdspartnere et særdeles konkurrencedygtigt udgangspunkt for selskabernes videre udvikling.

På realkreditmarkedet kunne Nykredit i 2003 på ny notere udlån fremgang, og Nykredit tegner sig for ca. 30% af det samlede danske realkreditudlån. Medregnes Totalkredit tegner koncernen sig for omkring 40%.

Det betyder, at Nykredit ved udgangen af 2003 dækker 28% af det samlede danske marked for realkredit- og banklån.

Nykredit lancerede midt i august som den første realkreditudbyder afdragsfrie lån under det registrerede varemærke Pauselån®. Disse nye lån blev mødt med stor interesse både blandt kunder og i medierne, og Pauselån® har siden 1. oktober været blandt de mest efterspurgte realkreditlån.

I november opgraderede Moody's ratingen af Nykredits åbne realkreditobligationer til Aaa, der er den højeste rating.

Bank-, forsikrings- og mæglervirksomheden har ligeledes noteret fine resultater med markante fremgange i forretningsomfang, kundeantal og økonomi.

Også uden for landets grænser har det været et aktivt år. I Polen åbnede vores datterselskab den 21. oktober i Warszawa, og salgsaktiviteterne er i gang. I Sydfrankrig er vi også kommet pænt fra start.

De strategiske tiltag giver sammen med det flotte årsresultat en stærk platform for Nykredits fortsatte virke.



Mogens Munk Rasmussen  
koncernchef

---

## BESTYRELSE OG DIREKTION

### NYKREDIT REALKREDIT A/S

#### Bestyrelse

Steen E. Christensen, advokat,  
formand

Hans Bang-Hansen, gårdejer,  
næstformand

K. E. Borup, direktør,  
næstformand

Kristian Benggaard, seniorkonsulent \*  
Peter Bramsen, gårdejer  
Winnie Dohn, personalekonsulent \*  
Birgit Grodal, professor  
Jørgen S. Iversen, fabrikant  
Allan Kristiansen, kontorchef \*  
Ole Maltesen, forretningsfører  
Susanne Møller Nielsen, boligrådgiver \*  
Kirsten Petersen, erhvervsrådgiver \*  
Ole Steffensen, fhv. borgmester, proprietær  
Ole Trolle, direktør  
Jens Erik Udsen, direktør  
Leif Vinther, personaleforeningsformand \*  
F. Weye-Hansen, fhv. direktør

#### Direktion

Mogens Munk Rasmussen,  
koncernchef

Peter Engberg Jensen,  
koncerndirektør

Per Ladegaard,  
koncerndirektør

Henning Kruse Petersen,  
koncerndirektør

Niels Tørslev,  
koncerndirektør

Der afholdes ordinær generalforsamling i selskabet den 31. marts 2004

\* Valgt af medarbejderne i Nykredit Realkredit koncernen

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>BASISINDTJENING OG ÅRETS RESULTAT</b>					
<b>Basisindtægter af:</b>					
Udlånsvirksomhed mv.	2.388	2.842	3.244	3.445	4.118
Fonds	1.305	1.272	1.362	1.041	798
<b>I alt</b>	<b>3.693</b>	<b>4.114</b>	<b>4.606</b>	<b>4.486</b>	<b>4.916</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.210	2.195	2.280	2.455	2.694
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>1.483</b>	<b>1.919</b>	<b>2.326</b>	<b>2.031</b>	<b>2.222</b>
Tab og nedskrivninger på fordringer	132	-118	84	169	184
Resultat af forsikringsvirksomhed før skat	-6	30	-62	-121	101
<b>Basisindtjening efter tab og forsikringsdrift</b>	<b>1.345</b>	<b>2.067</b>	<b>2.180</b>	<b>1.741</b>	<b>2.139</b>
Beholdningsindtjening	607	506	330	727	2.282
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>1.952</b>	<b>2.573</b>	<b>2.510</b>	<b>2.468</b>	<b>4.421</b>
Skat	599	819	687	751	1.146
Minoritetsinteresser	-	-	-	-	0
<b>Årets resultat</b>	<b>1.353</b>	<b>1.754</b>	<b>1.823</b>	<b>1.717</b>	<b>3.275</b>

**UDVALGTE HOVEDTAL FRA  
BALANCEN PR. 31. DECEMBER**

Realkreditudlån:					
- Nykredit Realkredit	371.245	380.053	394.403	411.534	424.619
- Totalkredit	-	-	-	-	162.045
<b>I alt</b>	<b>371.245</b>	<b>380.053</b>	<b>394.403</b>	<b>411.534</b>	<b>586.664</b>
Udlån – Nykredit Bank	16.018	17.139	22.234	24.452	22.276
Obligationer og aktier mv.	50.229	74.628	107.112	119.745	142.381
Indlån – Nykredit Bank	9.435	9.488	8.660	12.024	14.139
Udstedte obligationer	388.898	412.869	467.459	499.460	698.067
Efterstillede kapitalindskud – Totalkredit	-	-	-	-	2.377
Egenkapital	28.242	30.863	32.707	34.479	39.061
Aktiver i alt	472.419	509.257	579.405	615.046	828.819

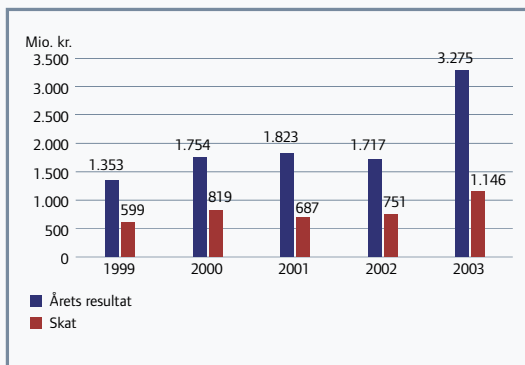
**NØGLETAL**

Årets resultat i procent af gns. egenkapital	4,9	5,9	5,7	5,1	8,9
Basisindtjening før tab i procent af gns. egenkapital	5,4	6,5	7,3	6,0	6,0
Basisindtjening efter tab i procent af gns. egenkapital	4,9	7,0	6,9	5,2	5,8
Omkostninger i procent af basisindtægter	59,8	53,4	49,5	54,7	54,8
Nedskrivninger (korrektivkonto)	2.235	2.012	1.983	2.038	2.139
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Solvensprocent	11,9	12,1	11,1	11,1	10,5
Kernekapitalprocent	11,2	12,0	11,4	11,4	10,1
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere:					
- Nykredit Realkredit og konsoliderede datterselskaber	2.508	2.521	2.557	2.662	2.808
- Forsikring (ikke konsolideret)	4	316	353	387	400

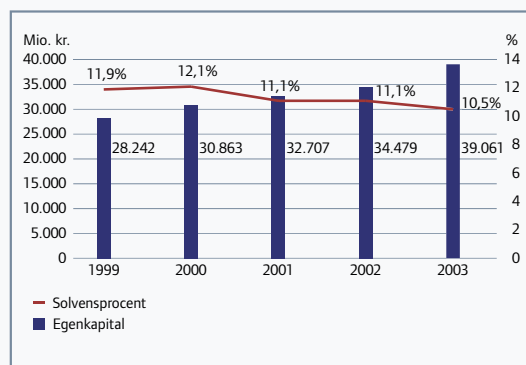
Note: Totalkredit er konsolideret med Nykredit Realkredit fra 10. november 2003.

I beholdningsindtjeningen er fratrukket omkostninger i forbindelse med investeringsfunktionen, jf. side 43.

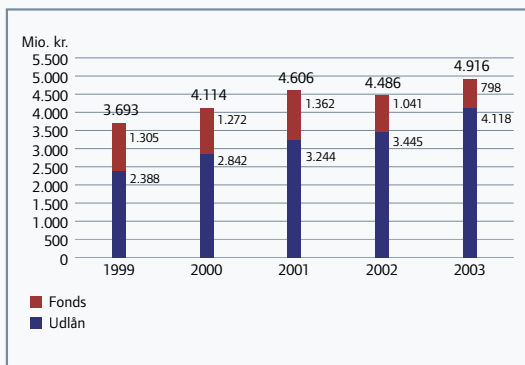
### Årets resultat og skat



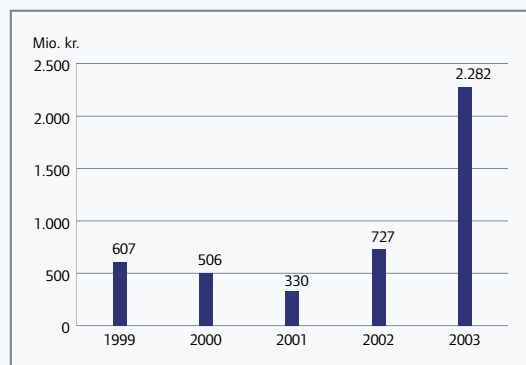
### Egenkapital og solvensprocent



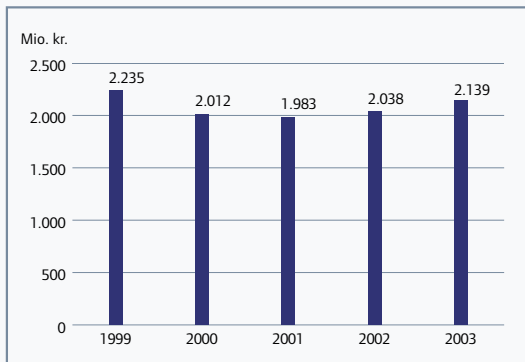
### Basisindtægter af udlån og fonds



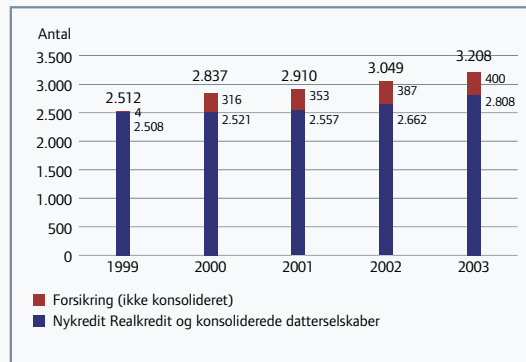
### Beholdningsindtjening



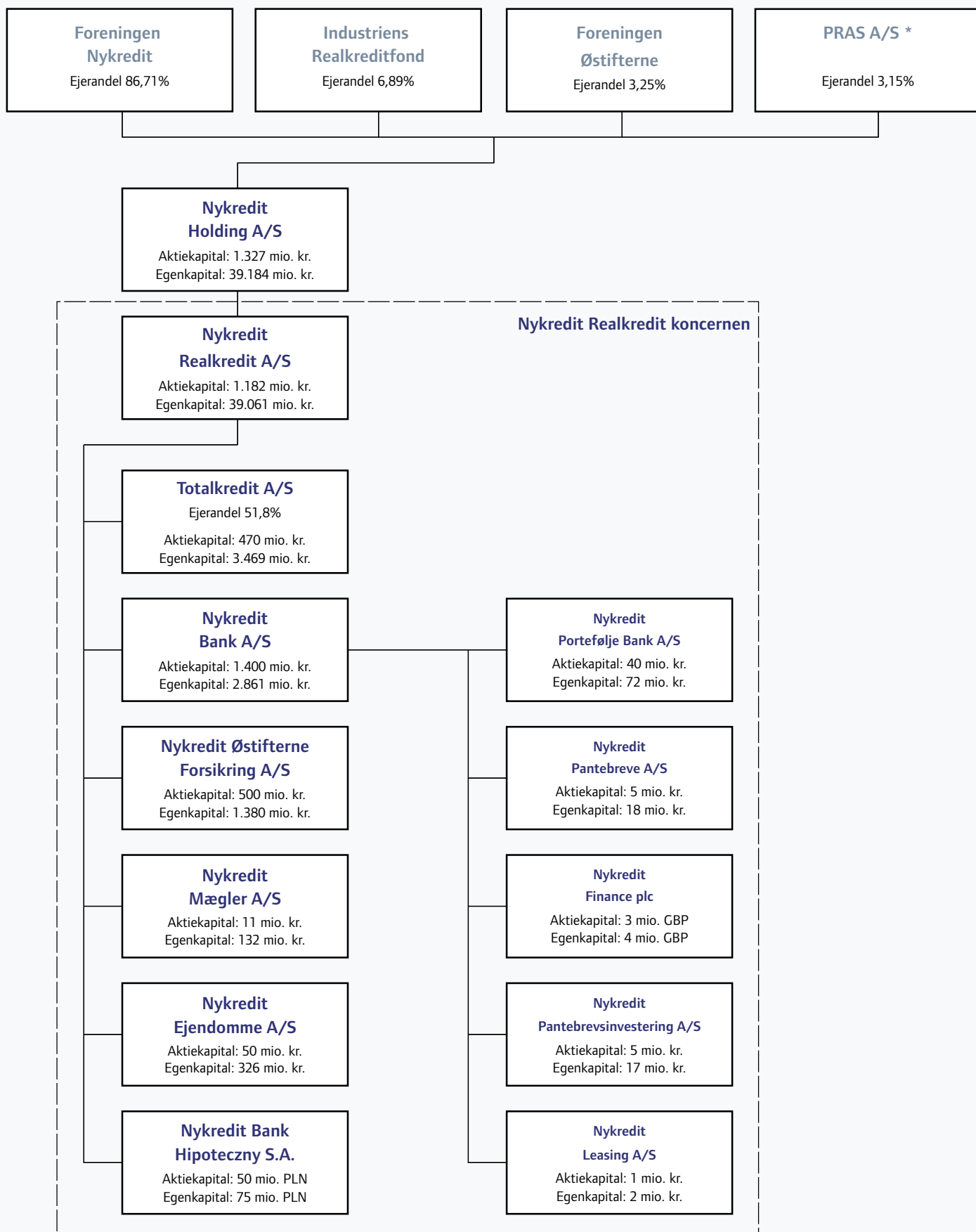
### Nedskrivninger (korrektivkonto)



### Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere



## Nykredits koncerndiagram pr. 31. december 2003



\* Hittidig ejerkreds bag Totalkredit A/S



## Ledelsens koncernberetning

### 2003 – KORT FORTALT

- Nykredit Realkredit koncernens resultat før skat på 4.421 mio. kr. er det hidtil bedste i koncernens historie og afspejler stor aktivitet, fremgang og positive resultater på alle koncernens forretningsområder. Til sammenligning var resultatet før skat 2.468 mio. kr. i 2002. Resultatet efter skat blev 3.275 mio. kr. mod 1.717 mio. kr. i 2002.
- Årets resultat er påvirket af:
  - øgede basisindtægter af udlånsvirksomhed mv., som steg med 673 mio. kr.
  - en stigning i beholdningsindtjeningen med 1.555 mio. kr. til 2.282 mio. kr.
  - et fald i basisindtægter af fonds på 243 mio. kr.
  - en omkostningsstigning på 239 mio. kr.
  - tab og nedskrivninger blev 184 mio. kr., hvilket er på niveau med året før og fortsat på et lavt niveau.
- Nykredit har købt Danmarks 3. største realkreditselskab, Totalkredit, og indgået et realkreditsamarbejde med 106 lokale og regionale pengeinstitutter.
- Koncernens realkreditudlån steg med 175 mia. kr., hvoraf 162 mia. kr. vedrører købet af Totalkredit. Realkreditudlånet udgjorde ved årets udgang 587 mia. kr. Bankudlånet udgjorde tilsvarende 22 mia. kr.
- Koncernens resultat afspejler en markant aktivitet i realkreditvirksomheden – ikke mindst i første halvår 2003. Det danske realkreditmarkeds samlede bruttoudlån blev med 512 mia. kr. rekordstort og slog dermed den tidligere rekord fra 1998. Koncernen tegnede sig i 2003 for 40% af såvel brutto- som nettoudlånet. På privatområdet var de tilsvarende andele 42% og 47%.
- Bankvirksomheden fortsatte fremgangen, noterede øget indtjening på samtlige forretningsområder og dermed en betydelig vækst i årets resultat. Bag den betydelige fremgang ligger et højt aktivitetsniveau i Markets & Asset Management, tilfredsstillende indtjening på især kreditobligationer i Erhverv samt øget indlån fra private. Banken realiserede i 2003 et resultat før skat på 418 mio. kr.
- Forsikrings-selskabet har haft en markant resultatfremgang, som bl.a. skyldes de lønsomhedsaktiviteter, der er blevet gennemført hen over 2003. Således er det forsikringsmæssige resultat forbedret med 174 mio. kr. til 8 mio. kr. Selskabet realiserede et resultat før skat på 101 mio. kr.
- For mæglervirksomheden var 2003 et godt år, hvor der blev omsat flere ejendomme end forventet. Årets resultat før skat blev 17 mio. kr.
- Kreditvurderingsinstituttet Moody's Investors Service hævede i november ratingen af Nykredits realkreditobligationer i kapitalcenter D til Aaa, der er den højeste mulige rating.
- Nykredit lancerede i august som det første danske realkreditinstitut afdragsfrie lån – Pauselån®. Interessen og efterspørgslen er stor, og Nykredit Realkredit koncernen havde ultimo 2003 solgt ca. 17.000 Pauselån®.
- Nykredit har startet udlånsaktiviteter i Polen, efter at koncernens polske realkreditselskab, Nykredit Bank Hipoteczny i september fik operationel licens. I Sydfrankrig er udlånsaktiviteterne ligeledes kommet godt fra start.
- Efter indregning af årets resultat samt kapitalforhøjelse på 1.150 mio. kr. i forbindelse med købet af Totalkredit, hvor lokale og regionale pengeinstitutter blev aktionærer i Nykredit Holding, udgjorde koncernens egenkapital 39,1 mia. kr. ultimo 2003. Koncernens ansvarlige kapital efter fradrag udgjorde 40,1 mia. kr. svarende til en solvensprocent på 10,5.

### 2004

- Nykredit Realkredit koncernen forventer i 2004 et ordinært resultat før skat i niveauet 2.350-2.650 mio. kr.
- Nykredit offentliggør 1. kvartalsrapport 18. maj 2004.

## FORRETNINGSMÆSSIGE HOVEDBEGIVENHEDER

### REKORD REALKREDITAKTIVITET

2003 blev et godt og travlt år i Nykredit.

Kun få uger inde i 2003 betød det historisk lave renteniveau, at Nykredit og det øvrige realkreditmarked i Danmark kunne notere rekordhøj salgs- og konverteringsaktivitet. I alt omlagde realkreditinstitutterne i første kvartal realkreditlån for 115 mia. kr. Det høje salgsniveau fortsatte langt ind i andet kvartal, om end ikke med samme styrke.

I perioder med høj konverteringsaktivitet skærpes den i forvejen hårde konkurrence om privatkundernes realkreditlån yderligere. Nykredit øgede ikke desto mindre i 2003 udlånet ikke blot på privatområdet, men på alle forretningsområder.

I 2003 solgte Nykredit og Totalkredit mere end 205.000 realkreditlån mod knap 149.000 lån i 2002.

### NYKREDIT FØRST MED AFDRAGSFRIE LÅN – PAUSELÅN®

En ændring i realkreditloven gav 1. oktober 2003 realkreditinstitutterne mulighed for at yde boligejerne realkreditlån, der er afdragsfrie i op til 10 år.

Som det første danske realkreditinstitut lancerede Nykredit derfor i august en række nye afdragsfrie lån, der markedsføres under det registrerede varemærke Pauselån®.

Nykredits koncept for Pauselån® rummer forskellige produktmuligheder: Et 30-årigt Tilpasningslån, et 30-årigt fastforrentet konverterbart lån og et 10-årigt konverterbart, stående lån, hvor restgælden indfris eller omlægges efter 10 år. Derudover ydes Pauselån® også som banklån.

Siden Nykredit åbnede for tilbud på og rådgivning om Pauselån®, har interessen fra kunderne været stor, og det er Nykredits forventning, at Pauselån® i de kommende år vil være et centralt produkt i sortimentet.

### NYE STRATEGISKE BANKAFTALER

Det strategiske samarbejde, som Nykredit indgik med Jyske Bank i 2002 på både privat-, landbrugs- og erhvervsområdet, fik i begyndelsen af 2003 følgeskab af to lignende strategiske bankaftaler, først med Amagerbanken siden med Spar Nord Bank.

Begge samarbejdsaftaler omfatter bl.a. salg af Nykreditlån gennem bankernes filialer, ligesom Nykredit som

en del af aftalegrundlaget har erhvervet aktier i begge pengeinstitutter.

Samarbejdet med Spar Nord Bank rummer desuden aftale om, at Nykredit og Spar Nord Bank etablerer et fælles erhvervsinvesteringsselskab i fortsættelse af bankens aktiviteter i Erhvervsinvest Nord.

### NYKREDIT KØBER TOTALKREDIT

Aftalerne med de tre banker blev efterfulgt af den strategiske alliance på realkreditområdet for private, som Nykredit få måneder efter indgik med 106 lokale og regionale pengeinstitutter i forbindelse med købet af Totalkredit, der er Danmarks 3. største realkreditvirksomhed.

Med aftalen er der skabt en ny, tredje gruppering på det danske finansmarked med en styrket og markant konkurrencekraft. Den nye gruppering giver Nykredit og de samarbejdende pengeinstitutter en solid platform for selskabernes videre udvikling og en central position på den finansielle markedsplads.

Efter købet er Nykredit Realkredit koncernen den største udbyder på det danske realkreditmarked.

Ultimo 2003 tegner Nykredit sig sammen med Totalkredit for godt 40% af udlånet på privatkundeområdet, og Nykredit er ligeledes førende udbyder på erhvervs- og landbrugsområdet.

Med købet af Totalkredit er Nykredit Danmarks største udsteder af realkreditobligationer. Ultimo 2003 udgjorde Nykredit Realkredit koncernens, inkl. Totalkredit, samlede udestående obligationsmængde 698 mia. kr.

Totalkredit videreføres som selskab, brand og forretningskoncept. De lokale og regionale pengeinstitutter varetager således fortsat salg, rådgivning og kreditvurdering af kunderne, og de kan frit vælge mellem at anbefale et lån fra Totalkredit eller et lån fra Nykredit.

Totalkreditlån produceres lokalt i det enkelte pengeinstitut, mens Nykreditlånene produceres centralt i Nykredit. Totalkredits garantikoncept videreføres som hidtil med de enkelte pengeinstitutter.

I forbindelse med handlen er bankdirektør N. Valentin Hansen og sparekassedirektør Jacob Leth indtrådt i bestyrelsen i Nykredit Holding.

I samme forbindelse er adm. direktør i Totalkredit, Niels Tørslev, blevet medlem af Nykredits koncerndirektion med ansvar for Totalkredit og relationerne til de lokale og regionale pengeinstitutter.

## PRISNEDSÆTTELSER OG STØRRE ÅBENHED

I kølvandet på købet af Totalkredit har Nykredit sat priserne ned på en række realkreditydelser.

Hovedelementerne i prisnedsættelserne er, at Nykredits bidragsats for private Kernekunder er nedsat til 0,5% og således harmoniseret med Totalkredits. Derudover bliver indskrivning af egne obligationer i Værdipapircentralen atter gratis, og kunder, der gennemfører deres lånesag via internettet, får en rabat på 600 kr.

Nykredit vil ligeledes offentliggøre alle formidlingshonorarer, der betales til pengeinstitutterne og til ejendomsmæglere. Endelig tilslutter Totalkredit sig Realkreditrådets prisguider, som Nykredit allerede er tilsluttet.

## NYKREDIT ADMINISTRERER INVESTERINGSFORENING FOR ATP

Nykredit Portefølje skal fremover administrere den investeringsforening, som ATP har oprettet i forbindelse med, at den Særlige Pensionsopsparing bliver gjort til en valgfri ordning, hvor danske lønmodtagere får mulighed for selv at placere deres opsparing.

Den Særlige Pensionsopsparing, der har eksisteret siden 1998, rummer i dag en formue på ca. 40 mia. kr.

Aftalen med ATP gør Nykredit Portefølje til den største markedsdeltager i Danmark på administrative løsninger for institutionelle investorer. Nykredit Portefølje har ultimo 2003 aftaler om porteføljestyring og administration for ca. 60 mia. kr. Inkluderer aftalen med ATP udgør porteføljen 100 mia. kr.

## NYKREDIT OG EGNSBANK HAN HERRED ETABLERER FÆLLES PANTEBREVSSKAB

Nykredit Bank og Egnsbank Han Herred besluttede i slutningen af året at samle selskabernes pantebrevsaktiviteter i et nyt, fællesejet selskab, Dansk Pantebrevsbørs.

Dansk Pantebrevsbørs, der vil formidle pantebreve over hele landet, ejes ligeligt af de to banker. Selskabet ventes at beskæftige godt 30 medarbejdere og vil få en årlig omsætning af pantebreve på over 1 mia. kr.

Etableringen af Dansk Pantebrevsbørs er et konkret eksempel på de nye samarbejdsmuligheder, der åbnede sig for Nykredit koncernen og de 106 lokale og regionale pengeinstitutter efter købet af Totalkredit.

## INTRODUKTION AF NYT KREATIVT UNIVERS "ALT DU KAN EJE"

I begyndelsen af 2003 introduceredes Nykredits nye kreative univers "Alt du kan eje".

"Alt du kan eje-universet" har været en effektiv platform til at kommunikere alle Nykredit koncernens produkter ud fra, og det har omfattet bank, realkredit, forsikring samt investering på tværs af forretningsområderne.

Det nye kreative univers har i løbet af 2003 med en målrettet markedsføringskampagne været med til at løfte kendskabet til Nykredit til det højeste niveau nogensinde. Nykredit er i dag det 3. mest kendte finansielle mærke.

## NYKREDIS INTERNATIONALE AKTIVITETER Nykredit i gang i Polen

I efteråret modtog Nykredit tilladelse fra den polske nationalbank til at påbegynde udlånsaktiviteterne i koncernens 100% ejede polske realkreditselskab, Nykredit Bank Hipoteczny S.A. Den primære målgruppe for selskabet er privatkunder, men selskabet vil også yde lån til erhvervsejendomme.

Nykredit Bank Hipoteczny har i årets løb fokuseret på at opnå de nødvendige tilladelser, klargøre til virksomhedsdrift samt etablere samarbejdsaftaler om distribution af Nykredits lån med lokale aktører.

I den indledende fase er fokus og markedsføring rettet mod boligmarkedet i Warszawa, hvor banken har etableret kontor. Det strategiske sigte er at blive en betydende, landsdækkende långiver til fast ejendom i Polen.

## Grænseoverskridende erhvervsudlån

Nykredit belåner danske og internationale erhvervs-kunders ejendomme i udlandet med danske realkreditlån.

I december 2003 var grundlaget for, at Nykredit kunne yde grænseoverskridende udlån til Polen på plads, hvor efter konceptet omfatter finansiering af ejendomme beliggende i England, Polen, Sverige og Tyskland.

Det samlede internationale udlån udgjorde 5,5 mia. kr. ultimo 2003.

## Lån til private i Frankrig og Spanien

I 2003 lancerede Nykredit – som de første – dansk realkreditlån til danskere med ejendomme i Sydfrankrig og har etableret et repræsentationskontor i Cannes med dansk bemanning.

Dette koncept har Nykredit besluttet at udvide til også at omfatte danskere, som køber eller ejer ejendom i Sydspanien. Der åbnes et repræsentationskontor i Sydspanien i løbet af foråret 2004.

Det danske realkreditsystem, som giver kunderne en i international sammenhæng billig finansiering og valgmuligheder mellem variabel eller lang fast rente, har de seneste år fået stigende international opmærksomhed.

#### AAA RATING TIL NYKREDIT

Nykredits nyudlån sker fra kapitalcenter D. Moody's Investors Service hævede i november ratingen af kapitalcenter D fra Aa1 til Aaa, der er den højest mulige rating.

Moody's hævede ved samme lejlighed ratingen af kapitalcenter C og Instituttet i øvrigt fra Aa2 til Aa1.

Totalkredits rating er uændret Aaa hos Moody's for alle obligationer i kapitalcenter C.

Standard & Poor's hævede ligeledes Nykredits rating fra AA- til AA for Instituttet i øvrigt.

#### VÆSENTLIGE IT-PROJEKTER

Udviklingen af produktionsapparatet bag Pauselån® har været et vigtigt IT-projekt i 2003. Projektet har gennemført ændringer og tilføjelser i alle dele af Nykredits produktionsapparat og administration.

Med købet af Totalkredit fik Nykredit 106 pengeinstitutter som nye partnere. Derfor er der udviklet en internetløsning, så den nye salgskanal kunne betjene de nye partnere optimalt fra første dag.

I det hele taget har udbygning og understøttelse af Nykredit koncernens multikanalstrategi og e-business fokus været i centrum for udviklings- og IT-aktiviteterne i 2003. Koncernens kundebetjeningsløsning CRM-systemet Dialog er blevet styrket i både salgs- og marketingdelen gennem flere udviklingsprojekter.

Der er udviklet integrationskomponenter som gør det muligt for Nykredits forskellige IT-løsninger at anvende koncernens kundedata sikkert og effektivt i henhold til kundens samtykke.

På internettet er kundeportalen Mit Nykredit blevet til en platform for e-business. Fra alene at omfatte bankfunktionalitet er Mit Nykredit i de seneste faser blevet en samlet engagementsoversigt og selvbetjeningskanal for Nykredits kunder.

Nykredit har i 2003 taget hul på en række fremtidige projekter, der skal gennemføre de kommende kapitaldækningsregler fra Basel-komitéen.

Det første projekt er en model til at måle større er hvervskunders kreditværdighed, som en del af kundevurderingen. Mht. kreditrisici har Nykredit valgt at satse på en avanceret metode. Det stiller store krav til systemudviklingsindsatsen helt frem til 2007, men skaber også forretningsmæssige fordele.

Der er etableret en koncerntværgående task force, der skal bringe Nykredit i stand til løbende at kredit- og risikovurdere kunderne samt måle og styre efter markeds- og likviditetsrisici i overensstemmelse med reglerne i Basel New Capital Accord.

I 2003 er der som følge heraf taget nye kreditmæssige metoder og værktøjer i brug.

Nykredits IT-drift er siden sommeren 2002 blevet levet af driftselskabet JN Data i Silkeborg, som Nykredit og Jyske Bank ejer i fællesskab. Efter den første indkøring er samarbejdet i 2003 blevet yderligere fokuseret på standardisering og kvalitetssikring af driftsleverancerne.

#### AFKASTKRAV OG STRATEGIKAPITAL

Nykredit har opstillet interne afkastkrav for egenkapitalen. I den forbindelse opdeles egenkapitalen i fire elementer:

En *forretningskapital* på 30,8 mia. kr., der er bestemt af de kapitalkrav, som lovgivningen fastsætter. Forretningskapitalen svarer til 8% af de vægtede aktiver.

En *stødpudekapital* på 3,9 mia. kr. til at sikre udlånserven i forbindelse med konjunkturtilbageslag. Stødpudekapitalen svarer til 1% af de vægtede aktiver.

En *bunden kapital* på 3,7 mia. kr. svarende til den samlede goodwill i Totalkredit, såfremt købsoptionerne udnyttes.

En *strategikapital* på 0,7 mia. kr., der kan anvendes til opkøb og investeringer.

Nykredits langsigtede afkastmål er fastlagt under hensyntagen til denne opdeling af egenkapitalen. Alle kapitalelementer, bortset fra goodwillaktiver, kan investeres og skal give et markedskonformt investeringsafkast. Dette defineres som afkastet af Nykredits benchmark for obligations- og aktieinvesteringer og varierer med udviklingen på obligations- og aktiemarkedet.

Herudover har bestyrelsen opstillet et afkastkrav til forretningskapitalen på 5% før skat i 2003, stigende til 6% før skat i 2006. Afkastet af forretningskapitalen blev i 2003 på 10,3%.

**BONUS**

Nykredit indførte for tre år siden en generel bonusordning for alle medarbejdere i forventning om, at en tættere kobling mellem opnåede resultater og løn øger motivationen hos medarbejderne til gavn for kunderne, koncernen og den enkelte medarbejder.

De hidtidige erfaringer har været positive, og bonusordningen fortsætter og videreudvikles de kommende år.

For 2003 kan der i lyset af de opnåede resultater udbetales en bonus på de maksimale 30 mio. kr.

**CORPORATE GOVERNANCE**

Nykredits bestyrelse drøfter og forholder sig løbende til god selskabsledelse, også kaldet corporate governance.

I Nykredits årsrapport for 2002 blev Nykredits praksis på de enkelte områder beskrevet med udgangspunkt i Nørby-udvalgets rapport og anbefalinger om corporate governance.

Fremover vil en opdateret oversigt over Nykredits praksis på corporate governance være at finde på [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk).

Som noget nyt vil Nykredit fra 2004 offentliggøre kvartalsrapporter.

**OVERGANG TIL INTERNATIONALE  
REGNSKABSSTANDARDE**

Nykredit koncernen har i 2003 foretaget en gennemgang af alle væsentlige regnskabsposter. Gennemgangen har omfattet en analyse og sammenligning af den nuværende og den forventede fremtidige regnskabspraksis, herunder særlige problemstillinger vedrørende åbningsbalancen, reklassifikationer samt eventuelle krav til IT-udvikling.

Koncernens forretninger og balance består væsentligst af finansielle instrumenter omfattet af IAS 39 og IAS 32. Overgangen til nye regnskabsstandarder vil primært påvirke koncernens selskaber qua ændrede målingsprincipper (værdiansættelse til markedsværdi og amortiseret kostpris mv.) af udlån, indlån samt dertil knyttede afdækningsforretninger. Endvidere vil goodwill og goodwillafskrivninger blive påvirket af de nye regler.

Størstedelen af IAS 32 og 39 blev fastlagt endeligt internationalt medio december 2003. Finanstilsynet forventes i løbet af 2004 at fastsætte retningslinjer for finansielle moderselskabers regnskaber. Disse retningslinjer kendes ikke på nuværende tidspunkt.

Med baggrund i de eksisterende standarder er det koncernens opfattelse, at de igangværende forberedelser giver et tilstrækkeligt fundament for de planlagte processer i 2004 og dermed den endelige implementering i 2005.

**RESULTAT I FORHOLD TIL FORVENTNING**

Ved offentliggørelsen af koncernens årsrapport 2002 var forventningerne for 2003 som helhed et ordinært resultat før skat i niveauet 2,3–2,6 mia. kr. Ved halvårsregnskabet 2003 blev forventninger før indregning af Totalkredit opjusteret for året som helhed til niveauet 3,2–3,4 mia. kr.

Det faktiske resultat før skat blev 4.421 mio. kr., som i al væsentlighed kan henføres til en markant øget beholdningsindtjening i andet halvår, men også højere basisindtægter i såvel realkredit, bank som forsikring.

**BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING**

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, som væsentligt vil kunne påvirke koncernens finansielle stilling.

**FORVENTNINGER TIL 2004**

Bruttoudlånsaktiviteten på det samlede realkreditmarked forventes at falde efter et år med ekstraordinær høj konverteringsaktivitet. Nykredit Realkredit koncernens bruttoudlånsaktivitet forventes dog at ligge på niveau med 2003 som følge af Totalkredit. Inden for bank og forsikring forventes fortsat vækst i aktiviteten.

Realkreditvirksomhederne forventes i 2004 at tegne sig for mere end 80% af koncernens samlede resultat.

Basisindtægter fra udlånsvirksomhed mv. forventes for hele koncernen at udvise en stigning fra 2003 til 2004, bl.a. som følge af Totalkredit. Omvendt forventes det lave renteniveau at medføre et fald i basisindtægter af fonds. De samlede basisindtægter forventes at stige i 2004.

Koncernens kapacitetsomkostninger forventes at stige i 2004 som følge af Totalkredit, øget forretningsaktivitet og en stigning i afskrivninger på goodwill i niveauet 200 mio. kr.

Tab og nedskrivninger på udlån forventes fortsat at ligge på et lavt niveau omkring 200 mio. kr.

Købet af Totalkredit forventes ikke at påvirke koncernens resultat før skat væsentligt i 2004, idet indtjeningen i Totalkredit opvejes af regnskabsmæssige goodwillafskrivninger, værdiregulering af købsoptioner på Totalkredit aktier og rente af den ikke kontant erlagte købesum.

Nykredit Realkredit koncernen forventer i 2004 et ordinært resultat før skat i niveauet 2.350–2.650 mio. kr. baseret på de nævnte forudsætninger omkring indtægter, omkostninger og tab. Basisindtægter af fonds og beholdningsindtjening vil som tidligere år afhænge af kursniveauerne ved udgangen af 2004.

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Resultatforventninger 2004 på hovedposter**

Mio. kr.	Resultat 2003	Forventet 2004
Basisindtægter af udlånsvirksomhed mv.	4.118	4.400 til 4.600
Basisindtægter af fonds	798	650 til 750
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.694	3.150 til 3.250
Tab og nedskrivninger på udlån	184	150 til 250
Beholdningsindtjening	2.282	500 til 700
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>4.421</b>	<b>2.350 til 2.650</b>

## NYKREDITS FORRETNINGSOMRÅDER

Nykredit er organiseret med fire koncerntværgående forretningsområder: Privat, Landbrug, Erhverv og Markets & Asset Management.

### PRIVATOMRÅDET

Konkurrencen om privatkunderne har også i 2003 været skarp – og Nykredit har gennem hele året både på markedspladsen og i den strategiske udvikling arbejdet målrettet på at fastholde og udbygge Nykredits position på privatkundeområdet.

Det historisk lave renteniveau i 2003 har været særdeles attraktivt for boligejerne, der navnlig gennem første halvår udnyttede mulighederne for at opnå konverteringsgevinster, optage merlån eller konvertere bankgæld til billigere realkreditfinansiering.

### Styrket distribution af realkreditlån

Samarbejdet med Jyske Bank, Amagerbanken og Spar Nord Bank har været en styrkelse af Nykredits distributionskraft og har givet resultater på privatkundeområdet. Pengeinstitutterne har formidlet adskillige tusinde lån til Nykredit i løbet af året.

Det efterfølgende køb af Totalkredit har styrket Nykredits position på privatkundemarkedet yderligere, og Nykredit koncernen er med en markedsandel på over 40% ved udgangen af 2003 den største udbyder af realkreditlån til private i Danmark.

### Nye produkter

I august lancerede Nykredit en vifte af Pauselån® i form af en række realkredit- og bankprodukter.

Privatkunderne har hurtigt taget Pauselån® til sig, og ca. hvert andet lån, som blev udbetalt til privatkunder i 4. kvartal, var et Pauselån®.

Ultimo 2003 har Nykredit koncernen solgt ca. 17.000 Pauselån®, svarende til ca. 15,5 mia. kr. Størstedelen af de Pauselån®, som foreløbigt er udbetalt, er Rentetilpasningslån.

Det er forventningen, at de nye lån også i 2004 vil blive afsat i betydeligt omfang.

I 2003 implementerede Nykredit et bredt sortiment af investerings- og pensionsprodukter i alle salgshederne. Med disse produkter tilbyder Nykredit nu professionel rådgivning og attraktive løsninger også for privatkundernes opsparing og pension, herunder værdipapirbeholdninger.

Centrene har i 2003 startet salget af investerings- og pensionsprodukter, og forventningen er, at salget af disse produkter vil være stigende i 2004.

### Helhedsorienteret rådgivning

I og med at produktpaletten i løbet af året er udvidet med Pauselån® samt investerings- og pensionsprodukter, er grundlaget for at tilbyde kunderne helt individuelle og fleksible løsninger udvidet. Derfor har Nykredit i 2003 skærpet fokus på at give kunderne en helhedsorienteret og individuel rådgivning og har bl.a. implementeret en række værktøjer, der understøtter dialogen med kunderne.

### LANDBRUGSOMRÅDET

Strukturudviklingen i dansk landbrug fortsætter med en konstant afgang af landbrugsbedrifter i niveauet 4.000 enheder om året. Udviklingen går endvidere i retning af flere deltidsbrug og væsentligt større og mere komplekse produktionsbrug.

Landbrugsmarkedet har i 2003 befundet sig i en afdæmpet konjunktursituation, som dog kun i begrænset omfang har påvirket landmændenes investeringslyst.

### Særlige fokusområder

Det overordnede fokusområde har i 2003 været en fortsat videreudvikling af Nykredits profil som leverandør af finansierings- og forsikringsydelser til danske landmænd på et rentabelt grundlag.

I kraft af Nykredits synlighed i landbrugserhvervet og koncernens brede sortiment af produkter og serviceydelser, der kan differentieres i forhold til de forskellige kundesegmenter, har Nykredit en betydende markedsposition på landbrugsområdet.

Et andet centralt fokusområde har været etableringen af et kundebetjeningskoncept, der er tilpasset den strukturtilpasning, der pågår i landbruget.

### Nye produkter

Det brede spekter af realkreditprodukter blev i 2003 udvidet med Pauselån®, som er blevet godt modtaget blandt de danske landmænd. Ca. 40% af de lån, Nykredit udbetalte til denne kundegruppe i 4. kvartal, var Pauselån®.

På forsikringsområdet har Nykredit Forsikring fornyet forsikringsbetingelserne, og selskabets produkt betragtes nu som et af de absolut bedst dækkende på landbrugsmarkedet.

### **Fremgang i realkredit- og forsikrings salg**

Den gunstige renteutvikling fortsatte i 2003 og har givet betydelige muligheder for salg af lånomlægninger til landbrugskunderne, specielt i årets første halvdel. Dette har betydet, at realkreditsalget har ligget betydeligt over det forventede niveau.

Også forsikrings salget har i 2003 vist stærk fremgang bl.a. som følge af det tætte samarbejde mellem assurandører og finansieringsmedarbejderne på centrene. I det kommende år forventes væksten i forsikrings salget og kundeporteføljen at fortsætte.

Salget af leasingprodukter er øget, og salget af formueplejeaftaler gennem Privat Portefølje er intensiveret.

### **ERHVERVSOMRÅDET**

#### **Største udlånsaktivitet**

2003 har på erhvervsområdet været præget af betydelige udfordringer og høj aktivitet.

På trods af et afdæmpet konjunkturbillede har erhvervs livets efterspørgsel efter finansielle løsninger været store.

Det historisk lave renteniveau gav virksomhederne mulighed for både at konvertere eksisterende realkreditlån og omlægge bankfinansiering til billige realkreditlån. Konverteringsaktiviteten har i betydelig grad medvirket til at skabe den hidtil største udlånsaktivitet på erhvervsområdet inden for realkreditfinansiering.

På bankområdet har aktiviteten og væksten været størst på de større erhvervs kunder. Såvel udlånsaktiviteten som indlånsaktiviteten betegnes som tilfredsstillende.

#### **Produkter og rådgivning skræddersys**

Nykredit Erhverv tilbyder erhvervs kunderne en lang række realkredit-, bank- og forsikringsprodukter og kan således imødekomme behov inden for det brede erhvervsområde, der spænder fra industri- og håndværksvirksomheder til almene boligorganisationer.

Personlig betjening og professionel rådgivning er fundamentet for kundebetjeningen på erhvervsområdet. Rådgivningen blev i 2003 gjort mere målrettet med rådgivningskonceptet "Rådgivning med mange muligheder, men kun én klar anbefaling".

Med erhvervscentre fordelt over hele landet er Nykredit Erhverv stærkt repræsenteret i de regionale og lokale erhvervmiljøer. De største erhvervs kunder betjenes fra et dedikeret center, Erhverv Storkunder.

Gennem de senere år har Nykredits internationale aktiviteter været tiltagende. I 2003 blev grænseoverskridende erhvervsudlån udvidet, således at Nykredits grænseoverskridende udlån i dag omfatter England, Tyskland, Sverige og Polen.

#### **Nye muligheder på internettet**

Internettet som kontakt- og salgskanal fik i 2003 stigende betydning i Nykredit Erhverv.

I februar 2003 fik erhvervs kunderne adgang til Mit Nykredit på [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk), hvor den enkelte kunde kan få overblik over sit engagement med Nykredit på både realkredit, bank og forsikring. Mit Nykredit kan også benyttes til beregninger og ansøgninger om lånomlægning, se amortiseringsforløb, handle værdipapirer og indgå aftaleindlån.

På portalen [www.andelsbolig.dk](http://www.andelsbolig.dk), som drives af Nykredit i samarbejde med Andelsboligforeningernes Fællesrepræsentation, har der i 2003 været en markant fremgang i antallet af professionelle udbydere – entreprenører, mæglere mv. – som sætter andelsboligprojekter til salg på portalen. Andelsbolig.dk er fortsat den helt centrale andelsboligportal med over 100 større andelsboligprojekter og udbud af mere end 2.000 andelsboliger til salg.

### **MARKETS & ASSET MANAGEMENT**

Forretningsområdet Markets & Asset Management har hidtil først og fremmest serveret professionelle investorer. Nykredit koncernens profil på kundernes aktivside vil imidlertid blive styrket i de kommende år. Det betyder, at kompetencerne i Markets & Asset Management i stigende grad vil blive gjort tilgængelige for øvrige kundegrupper.

Forretningsområdets tre primære kundeorienterede enheder er: Nykredit Markets, Investeringscentret og Nykredit Portefølje.

#### **Nykredit Markets**

Nykredit Markets er blandt hovedaktørerne på det danske obligationsmarked og fik i 2003 status som Primary Dealer. Primary Dealere markedsfører statspapirer over for investorerne og bidrager til likviditeten på obligationsmarkedet ved løbende at stille købs- og salgspriser på statspapirer (market making).

Nykredit Markets har i 2003 været en aktiv aktør i løsningen af aktiv/passiv problemstillinger over for danske pensionskasser. Kundeporteføljen er løbende udvidet med landbrugs- og erhvervs kunder, som får direkte adgang til det professionelle handelsmiljø.



Det strategiske fokus i Nykredit Markets er rettet mod forædling af basisprodukterne – bl.a. via øget vægt på derivater.

Efter et vanskeligt kreditmarked i 2002 normaliserede markedsforholdene sig atter i 2003. Den gunstige udvikling på kreditmarkedet har resulteret i en markant indsnævring af kreditspændene til statsobligationer, hvilket har skærpet investorernes interesse for kreditobligationer. En interesse, som ventes at vokse i de kommende år.

I takt med faldende kreditspænd er det blevet mere attraktivt for virksomheder og finansielle institutioner at tilvejebringe funding gennem obligationsudstedelser. Debt Capital Markets har arrangeret eller deltaget i en række nye obligationsudstedelser i 2003. Debt Capital Markets har desuden arrangeret et 5-årigt obligationslån på 325 mio. kr. for Nykredit Bank. Det er første gang, at Nykredit Bank får børsnoteret en fordring på Københavns Fondsbørs.

#### **Investeringscentret**

Investeringscentret opbygger koncepter inden for langsigtet opsparing. Aktieafdelingen, som er en del af Investeringscentret, tilbyder kunder handel og rådgivning inden for danske og udenlandske aktier samt investeringsforeninger. Aktieafdelingen har – til dels som følge af de stigende aktiemarkeder – oplevet øget kundeinteresse.

Investeringscentret lancerede i 2002 konceptet Privat Portefølje, der er kommet godt i gang med god efterspørgsel blandt Nykredits kunder med en investerbar formue på over 500.000 kr.

#### **Nykredit Portefølje**

Asset Management-aktiviteterne håndteres i Nykredit koncernen af Nykredit Portefølje Bank. På linje med de seneste år har der også i 2003 været en betydelig vækst i formuen under forvaltning, og formuen udgør 60 mia. kr. ultimo 2003.

Nykredit Portefølje har i 2003 fortsat sin satsning på de institutionelle investorer. På administrationsområdet er Nykredit Porteføljes position i 2003 styrket med overtagelsen af Schroders Administration og med en aftale med ATP. Nykredit Portefølje har således opnået en position som en af de foretrukne leverandører af kapitalforvaltningsydelse til pensionskassesektoren.

## Koncernens risikostyring

Ansvar for at afgrænse og overvåge koncernens risici ligger hos bestyrelsen for Nykredit Realkredit, som godkender de overordnede politikker og instrukser, herunder grænserne på eksponeringernes størrelser. Risikoeksponeringer og aktiviteter rapporteres løbende til bestyrelsen.

Direktionen har ansvaret for at udarbejde de overordnede politikker og instrukser og efter bestyrelsens godkendelse at operationalisere disse. En del af denne operationalisering og derved den løbende overvågning og styring er uddelegeret til komitéer, hvis formænd er medlemmer af direktionen.

Nykredit skelner mellem fire primære risikotyper:

- *Kreditrisiko* er risikoen for tab som følge af modparters misligholdelse af deres forpligtelser.
- *Markedsrisiko* er risikoen for tab af markedsværdi som følge af bevægelser på de finansielle markeder. Markedsrisiko omfatter også likviditetsrisiko, som er risikoen for, at betalingsforpligtelser ikke kan opfyldes med de normale likviditetsreserver.
- *Forsikringsrisiko* er risikoen for tab på de skønnede erstatninger på de indgåede forsikringsaftaler.
- *Operationel risiko* er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige/mislykkede processer, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl og eksterne begivenheder.

### KREDITRISICI

Inden for rammerne af den overordnede kreditpolitik, som er fastlagt i bestyrelsen, har direktionen ansvaret for delpolitikkerne for de enkelte forretningsområder.

Kreditaftdelingen har ansvaret for styring og overvågning af koncernens kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelse og direktion.

Nykredit ønsker, at de fleste kreditter bevilges tæt på kunden, og lokale centre er derfor tildelt bevillingsbeføjelser, som gør, at den overvejende del af lånesagerne bevilges decentralt. Kreditter, som overstiger de lokale centres beføjelser, skal bevilges via Kreditaftdelingen. De sager, som overstiger Kreditaftdelingens bevillingsbeføjelser, forelægges den centrale kreditkomité.

Kreditgivningen sker altid efter en konkret vurdering af den enkelte kunde og dennes forhold. Vurderingen følger centralt fastsatte overordnede retningslinjer udmøntet i kreditpolitikker og arbejdsbeskrivelser gældende for de enkelte forretningsområder. Centrene er dog tildelt betydeligt råderum til at inddrage forhold, som kendetegner lokalområdet, i deres vurderinger.

Den lokale forankring af kunderne understøttes af, at alle større kunder er tildelt et kundeansvarligt center, som har det samlede ansvar for Nykredit Realkredit koncernens engagement med kunden. Kundeansvaret omfatter bl.a. kreditvurdering af kunden, servicering og ved realkreditlån også den krævede værdiansættelse af kundens ejendomme.

Som led i overgangen til de nye kapitaldækningsregler, Basel II, har koncernen igangsat udvikling af modeller til kreditvurdering af koncernens kunder (intern rating). Kreditmodellerne er implementeret for større erhvervs-kunder i 2003, og Nykredit Realkredit koncernen vil i det kommende år tage modeller i brug ved vurdering af flere typer af kunder.

Som led i overvågning af kreditengagementer bliver alle engagementer over 10 mio. kr. som hovedregel gennemgået mindst en gang årligt på grundlag af opdaterede regnskaber og kundeoplysninger. Desuden gennemgås alle engagementer med risikosignaler.

Kreditaftdelingen er ansvarlig for rapportering af koncernens kreditrisici til kreditkomitéen, direktionen, bestyrelsen og Finanstilsynet.

### MARKEDSRISICI

Nykredit Realkredit koncernen påtager sig gennem sine forretningsaktiviteter en række forskellige markedsrisici. Den væsentligste forretningsaktivitet – realkreditudlånet i Nykredit Realkredit og Totalkredit – påfører kun koncernen meget begrænsede markedsrisici, idet balancestyningen er underlagt realkreditlovens balanceprincip. Bankforretningerne er reguleret via banklovgivningen og bidrager primært med begrænsede risici knyttet til værdipapirhandelen. Forsikringsaktiviteterne er underlagt forsikringslovgivningen og bidrager kun

beskedent til det samlede risikobillede. De væsentligste markedsrisici i koncernen stammer dermed fra investeringsporteføljerne, herunder placeringen af koncernens egenkapital.

Bevilling af rammer for markedsrisici i Nykredit Realkredit koncernen – herunder renterisici, aktierisici og valutarisici – foretages af direktionen gennem finanskomitéen.

Finansafdelingen er ansvarlig for den samlede markedsrisikostyring i koncernen og er desuden koordinerende enhed for likviditetsstyring i koncernen. Der er etableret funktionsadskillelse mellem disponerende og rapporterende enheder. Finansafdelingen rapporterer koncernens markedsrisici til finanskomitéen, mens Økonomiafdelingen rapporterer til direktion, bestyrelse og Finanstilsynet.

Direktionen forvalter via finanskomitéen rammer for renterisiko på mellem nul og 1,6 mia. kr. Nykredit Realkredit koncernens renterisiko har gennem 2003 ligget mellem 205 mio. kr. og 812 mio. kr. Ultimo 2003 udgør renterisikoen på obligationer og finansielle instrumenter 447 mio. kr., hvoraf fradrages 145 mio. kr., såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud.

Aktieeksponeringen har i 2003 ligget mellem 3,5 og 5,8 mia. kr. Der har i 2003 kun været ubetydelige valutarisici. Value-at-Risk udgør 106 mio. kr. ultimo 2003 målt ud fra 99% konfidensintervallet over en dag, såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud.

#### **FORSIKRINGSRISICI**

Forsikringsrisiko er risikoen for tab på de samlede erstatninger som Nykredit Forsikring har beregnet på de indgåede forsikringsaftaler. Det overordnede ansvar for styringen af forsikringssselskabets forsikringsrisiko ligger hos bestyrelsen i forsikringssselskabet. Bestyrelsen afstikker retningslinjer for accept af forsikringsrisici og fastsætter principper for genforsikring. Det daglige ansvar for styringen af forsikringsrisikoen varetages af Risk Management afdelingen i samarbejde med de forsikringstekniske afdelinger.

#### **OPERATIONELLE RISICI**

Der er i 2003 iværksat tiltag for at sikre en central styring og overvågning af koncernens operationelle risici. Processen er primært af kvalitativ art, men tiltagene vil med tiden gøre det muligt også at kvantificere de operationelle risici.

Udviklingsafdelingen har i samarbejde med JN Data gennemført en række aktiviteter i 2003, der har styrket koncernens IT-beredskab. Beredskabet blev testet i

december 2003, hvor alle væsentlige produktionssystemer gik over til drift på beredskabsplatformen.

Tilsvarende har udviklingsafdelingen sammen med etablerede forretningsberedskabsgrupper i 2003 sikret, at der for koncernens forretningskritiske processer er etableret forretningsnødplaner, der medfører en forsvarlig drift ved manglende IT-forsyning. IT-beredskabet og forretningsnødplanerne koordineres samlet i koncernens beredskabskomité.

#### **BASEL II**

Basel-komitéens forslag til nye solvensregler fra 2007 giver kreditinstitutter mulighed for at anvende interne metoder til opgørelse af kapitaldækningskrav. Herudover stiller reglerne øgede krav om daglig styring af kapital, økonomi og risiko samt krav om, at der skal holdes kapital til dækning af operationel risiko.

Nykredit Realkredit koncernen har løbende forbedret sine økonomi-, forretnings- og risikostyringsprocesser og har i 2003 fokuseret indsatsen yderligere gennem etableringen af Basel-programmet. Formålet med dette er over de kommende 3 til 5 år at videreudvikle koncernens processer og systemer, så koncernens økonomi-, forretnings- og risikostyring udnytter mulighederne i den kommende lovgivning optimalt og baseres på "state of the art" modeller og metoder. Programmet har en tværorganisatorisk ledelse forankret i direktionen. Der har i 2003 været fokuseret på forbedring og udvikling af modeller for kreditrisiko, markedsrisiko, økonomisk kapital og risikojusteret afkast (RAROC), ligesom ovennævnte tiltag på området operationel risiko er iværksat.

For kredit- og markedsrisiko er det Nykredit Realkredit koncernens ambition at søge godkendelse under de mest avancerede interne metoder. For kreditrisiko betyder dette, at koncernen er i gang med at indføre interne ratingsystemer udviklet i overensstemmelse med Basel-reglernes avancerede interne rating metode. Til opgørelse og styring af markedsrisiko har koncernen i 2003 forbedret sine VaR modeller, en proces der vil blive fortsat i de kommende år. Den operationelle risiko vurderes aktuelt at være begrænset i koncernen. Ud over de nævnte kvalitative tiltag, har koncernen iværksat opsamling af data om operationelle tab for at forbedre styringen på tværs af koncernen. Endvidere vil dataopsamlingen sikre et datagrundlag til en eventuel senere udvikling af interne metoder.

## Realkreditvirksomhedernes risikostyring og obligationsudstedelse

Realkreditvirksomhederne Nykredit Realkredit og Totalkredit indtager en central rolle i koncernens samlede virksomhed. Begge selskaber er underlagt særlige regelsæt, hvis hovedformål er at begrænse de markedsrisici, selskaberne kan påtage sig i forbindelse med realkreditvirksomheden, givet den specielle struktur, hvor alt udlån finansieres ved udstedelse af realkreditobligationer.

### MARKEDSRISIKO- OG LIKVIDITETSSTYRING PÅ UDLÅNET

Markedsrisiciene på Nykredit Realkredits og Totalkredits udlån, herunder rente- og valutarisiko samt strukturelle forskelle mellem betalingsrækkerne på udlånet og på obligationerne, er minimale. Disse risici er reguleret via realkreditlovgivningen gennem det såkaldte balanceprincip, der stort set eliminerer de nævnte risikotyper.

Ved udgangen af 2003 udgør renterisikoen på Nykredit Realkredits udlånsforretning 0,053% af den ansvarlige kapital. Det tilsvarende tal for Totalkredit er 0,0%.

Valutakursrisikoen i realkreditselskabernes udlånsbalance afdækkes i praksis helt. Ved udgangen af 2003 udgør valutarisikoen i Nykredit Realkredit 0,0% af den ansvarlige kapital. Totalkredit havde ingen valutarisiko i 2003.

Realkreditlovens balanceprincip indebærer, at realkreditselskaberne kun kan have meget begrænsede likviditetsunderskud på betalingerne mellem lån og obligationer. Betalingerne er i praksis fuldt balancerede. Det skyldes, at der i produktudviklingen af låntyperne tages hensyn til betalingsstrukturen i den tilhørende obligationsfunding.

Lånporteføljen skaber periodevis meget store betalingsstrømme i forbindelse med betalingsterminer og rentetilpasning af Tilpasningslån. Realkreditselskaberne har kun en ubetydelig likviditetsrisiko herved, idet der i forbindelse med tidsforskudte betalinger i forhold til kunder og obligationsmarkedet sikres et tilnærmelsesvist løbetidsmatch for placering af overskudslikviditeten, ligesom likviditeten skal placeres i sikre aktiver.

### PLACERINGS AF REALKREDIT- SELSKABERNES KAPITAL

Nykredit Realkredits og Totalkredits fondsbeholdning og øvrige midler er placeret i forskellige aktiver, hvis værdi afhænger af udviklingen på obligations-, penge-, aktie- og valutamarkederne m.m. Nykredit Realkredit koncernen fastsætter derfor benchmarks for den ønskede forretningsmæssige eksponering over for prisudviklingen på disse markeder som supplement til de lovbestemte begrænsninger, Nykredit Realkredit koncernen er underlagt.

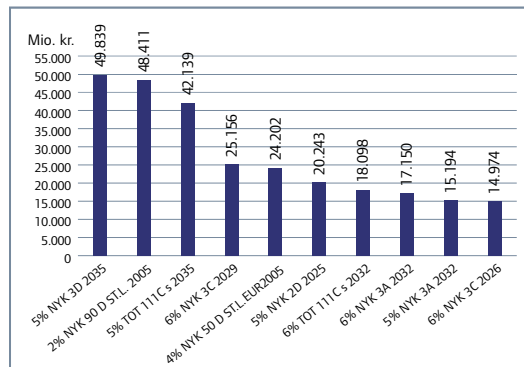
Nykredit Realkredit har hovedparten af koncernens fondsbeholdning, idet selskabet har den største egenkapital og i perioder har store likviditetsoverskud i forbindelse med tidsforskydninger mellem på den ene side betalingsstrømme i forhold til kunder og på den anden side betalingsstrømme i forhold til obligationsmarkedet.

Renterisikoen på placeringen af Nykredit Realkredits og Totalkredits kapitalgrundlag må højst udgøre 8% af de respektive selskabers ansvarlige kapital. Ved udgangen af 2003 udgør renterisikoen på Nykredit Realkredits ansvarlige kapital 3,256%, mens Totalkredits udgør 1,053% opgjort i henhold til realkreditloven.

**REALKREDITOBLIGATIONERNES RATING**

Nykredit Realkredit og Totalkredit finansierer udelukkende udlånsvirksomheden ved udstedelse af realkreditobligationer. Der tilstræbes store, likvide obligationsserier inden for de rammer, låntagernes produktpræferencer giver mulighed for. Herved opnår realkreditselskaberne en effektiv prisdannelse på obligationerne til gavn for selskabernes kunder.

**Nykredits største serier på Københavns Fondsbørs**



Nykredit Realkredit koncernen er blandt de største private udstedere af obligationer i Europa. Ultimo 2003 udgjorde den cirkulerende mængde 698 mia. kr. Heraf udgjorde realkreditobligationer fra Nykredit Realkredit 530 mia. kr., mens den cirkulerende mængde realkreditobligationer fra Totalkredit udgjorde 168 mia. kr.

Nykredit Realkredit koncernen		Moody's	Standard & Poor's
Rating			
<b>Nykredit Realkredit</b>			
Kapitalcenter D		Aaa	-
Kapitalcenter C		Aa1	-
Instituttet i øvrigt		Aa1	AA
Kort, usikret rating		P-1	A-1
<b>Totalkredit</b>			
Kapitalcenter C		Aaa	-

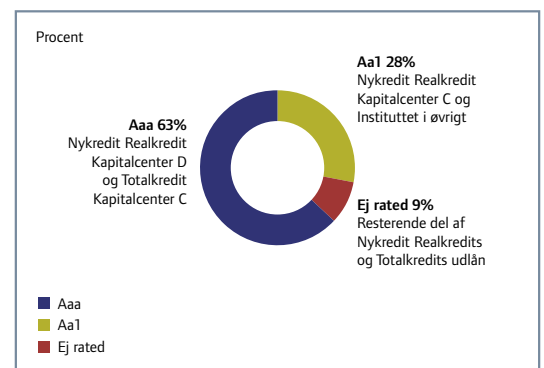
Udstedelse til finansiering af udlånet i Nykredit Realkredit sker i Aaa ratede realkreditobligationer fra Nykredit Realkredits kapitalcenter D, som omfatter både udstedelser i danske kroner og euro til finansiering af konverterbare lån og Tilpasningslån. Udstedelse til finansiering af udlånet i Totalkredit sker tilsvarende i Aaa ratede realkreditobligationer fra Totalkredits kapitalcenter C, der omfatter udstedelser i danske kroner til finansiering af konverterbare lån og Boliglån i forskellige varianter.

Ratingen af Nykredit Realkredits realkreditobligationer blev i november 2003 hævet af både Moody's Investors

Service og af Standard & Poor's. Moody's Investors Service hævede ratingen af realkreditobligationerne udstedt i kapitalcenter D til den højeste mulige rating Aaa. Ratingen af realkreditobligationerne udstedt i Nykredit Realkredits kapitalcenter C samt i Instituttet i øvrigt blev hævet til Aa1. Standard & Poor's hævede ratingen af realkreditobligationerne udstedt i Instituttet i øvrigt til AA. Standard & Poor's rater alene obligationerne i Instituttet i øvrigt.

Ultimo 2003 var 63% af Nykredit Realkredit koncernens samlede realkreditudlån baseret på Aaa ratede obligationer, 28% var Aa1 ratede, mens de resterende gamle obligationer ikke var ratede.

**Rating af realkreditudlån**



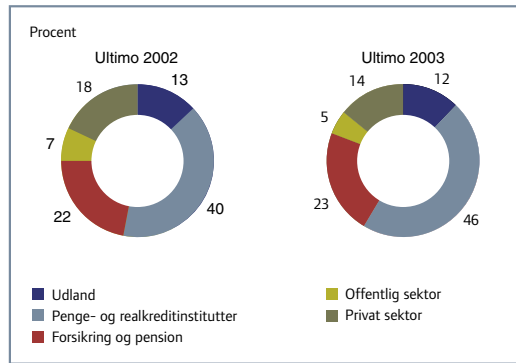
Opgraderingen i november 2003 betyder således, at alle Nykredits åbne obligationer nu er Aaa ratede.

**AFSÆTNING AF REALKREDITOBLIGATIONER**

Gennem de seneste år er sammensætningen af Nykredit Realkredit koncernens cirkulerende obligationsmængde ændret. Ultimo 2003 bestod den cirkulerende obligationsmængde af 52% lange konverterbare obligationer, 42% korte inkonverterbare obligationer og 6% cibor baserede obligationer. Nykredit Realkredit koncernen afsætter sine realkreditobligationer til alle typer danske og udenlandske investorer.

Udviklingen med en større andel af korte inkonverterbare obligationer på bekostning af lange konverterbare obligationer har betydning for realkreditselskabernes investorsammensætning. Således har penge- og realkreditinstitutternes ejerandel været stigende som følge af deres anvendelse af de korte inkonverterbare obligationer som pengemarkedsinstrumenter. Stigningen i penge- og realkreditinstitutternes ejerandel er sket på bekostning af den private og offentlige sektors ejerandel, mens forsikringssekskabers og pensionskassers ejerandel sammen med den udenlandske ejerandel har været stabil.

**Nykredits investorsammensætning**



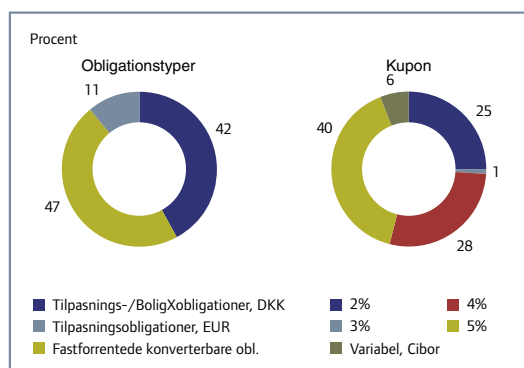
Nykredit Realkredit koncernens diversificerede obligationsejerskab er med til at sikre en effektiv prisdannelse på realkreditselskabets toneangivende obligationer. I 2004 vil koncernen fortsat fokusere på investor relations for at sikre et højt professionelt informationsniveau. Nykredit Realkredit koncernen stiller information om koncernens funding og dansk realkreditlovgivning til rådighed for investorer og andre interesserede på [www.nykredit.com](http://www.nykredit.com).

**LÅNGIVNING OG UDSTEDELSE**

Realkreditlovens balanceprincip kræver en tæt sammenhæng mellem de ydede lån og de udstedte obligationer. Det er derfor låntagernes præferencer, der afgør i hvilke obligationstyper, udstedelserne sker. Låntagers valg af låntype afhænger primært af låntagers risikovillighed, renteforventninger samt indkomst- og formueforhold.

Nykredit Realkredit koncernen udstedte i 2003 nye obligationer for nominelt 283 mia. kr., hvoraf Totalkredits udstedelse udgjorde 76 mia. kr. Af den samlede nyudstedelse fandt 47% sted i fastforrentede konverterbare obligationer, mens BoligXobligationer og Tilpasningsobligationer i kroner og euro udgjorde resten.

**Bruttoudstedelse fordelt på obligationstyper og kupon**



De europæiske centralbanker, herunder Danmarks Nationalbank, fastholdt i 2003 de styrende pengepolitiske renter på et historisk lavt niveau for at stimulere den økonomiske udvikling. De fortsat faldende korte renter i 2003 betød, at låntagernes ydelse på Tilpasningslån og BoligXlån er historisk lav og dermed attraktiv for mange boligejere. Men det generelt lave renteniveau fik også mange låntagere til at vælge fastforrentede lån, der har en højere men fast fremtidig ydelse og mulighed for på sigt at reducere kursværdien af gælden gennem konvertering, når den øgede vækst igen påvirker renten i opadgående retning.

Private låntagere fik adgang til at optage lån med op til 10 års afdragsfrihed 1. oktober 2003. I forbindelse hermed introducerede Nykredit Realkredit Pauselån®. Nykredit Realkredit koncernen har ultimo 2003 udbetalt Pauselån® og afdragsfri BoligXlån for 37 mia. kr. Heraf er 96% ydet som variabelt forrentede Tilpasningslån og BoligXlån (XR-lån). De resterende 4% blev ydet som fastforrentede lån.

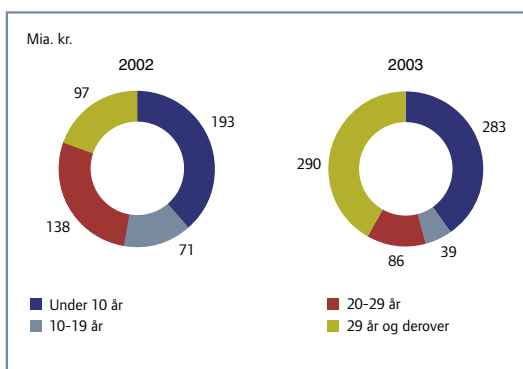
Nykredit Pauselån® ydet som Tilpasningslån og afdragsfrie BoligXlån fundes med de samme inkonverterbare, stående realkreditobligationer som almindelige Tilpasningslån og BoligXlån (X1 til X10). Herudover har Nykredit Realkredit udbudt en ny type obligationer til funding af fastforrentede afdragsfrie lån. De nye obligationer svarer til de eksisterende fastforrentede konverterbare realkreditobligationer bortset fra, at afdragsforløbet er afpasset efter lånenes betalingsprofil. På [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk) findes der yderligere information om Nykredits Pauselån® og tilhørende obligationsudstedelse.

Kun en marginal andel af Nykredit Realkredit koncernens private låntagere har valgt Tilpasningslån i euro i 2003, mens der fortsat er efterspørgsel blandt især landbrugskunder. Årsagen er primært den relativt stærke krone og den lille renteforskel mellem euro og kroner i 2003. Udstedelsen af euro-obligationer har tegnet sig for knap 23% af de udstedte tilpasningsobligationer, svarende til 30 mia. kr. Dette bringer den samlede cirkulerende mængde euro-denominerede obligationer op på knap 69 mia. kr. Ultimo 2003 havde Nykredit Realkredit således fortsat det største udlån i euro blandt danske realkreditinstitutter.

Den årlige rentetilpasning af Tilpasningslån udgjorde 70 mia. kr. i 2003, heraf 24 mia. kr. i euro-obligationer. I 2002 blev der til sammenligning rentetilpasset 55 mia. kr., heraf 22 mia. kr. i euro. Selvom auktionen i december 2003 var den største i Nykredit Realkredit koncernens historie, var den overtegnet knap 3 gange. Overtegningen understreger den store interesse for Nykredit Realkredit koncernens inkonverterbare obligationer.

Ved årets udgang cirkulerede ekstraordinært mange korte obligationer. Dette skyldtes primært rentetilpasningen af Tilpasningslån, hvor nye obligationer udstedes i december til afløsning for de gamle obligationer, der udløber den 1. januar 2004.

**Cirkulerende mængde realkreditobligationer fordelt på restløbetid ultimo 2002 og 2003**



## Regnskabsberetning

### NYKREDIT REALKREDIT KONCERNENS RESULTAT

Koncernens resultat før skat blev 4.421 mio. kr. mod 2.468 mio. kr. i 2002. Resultatet efter skat blev 3.275 mio. kr. mod 1.717 mio. kr. i 2002.

Nykredit Realkredit koncernen			
Basis- og beholdningsindtjening			
Mio. kr.	2002	2003	2003 ekskl. Totalkredit <sup>2)</sup>
<b>Basisindtægter af:</b>			
Udlånsvirksomhed mv.	3.445	4.118	4.050
Fonds	1.041	798	796
<b>I alt</b>	<b>4.486</b>	<b>4.916</b>	<b>4.846</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.455	2.694	2.639
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>2.031</b>	<b>2.222</b>	<b>2.207</b>
Tab og nedskrivninger på udlån	169	184	184
Resultat af forsikringsvirksomhed før skat <sup>1)</sup>	-121	101	101
<b>Basisindtjening efter tab og forsikringsdrift</b>	<b>1.741</b>	<b>2.139</b>	<b>2.124</b>
Beholdningsindtjening	727	2.282	2.279
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>2.468</b>	<b>4.421</b>	<b>4.403</b>
Skat	751	1.146	1.127
Minoritetsinteresser	-	0	0
<b>Årets resultat</b>	<b>1.717</b>	<b>3.275</b>	<b>3.276</b>

1) Inklusive beholdningsindtjening.  
2) Ekskl. Totalkredits resultat og ekskl. den regnskabsmæssige konsekvens af goodwill og købsoptioner mv.

### BASISINDTJENING

Koncernens basisindtjening efter tab og forsikringsdrift udgør 2.139 mio. kr. i 2003 mod 1.741 mio. kr. i 2002.

Basisindtjeningen er overordnet påvirket af øgede basisindtægter fra udlånsvirksomhed mv., fald i basisindtægter af fondsbeholdningen, en mindre stigning i tab og nedskrivninger, et positivt forsikringsresultat samt en ventet vækst i koncernens driftsomkostninger og afskrivninger.

Basisindtægter af udlånsvirksomhed mv. er steget med 673 mio. kr. til 4.118 mio. kr., som bl.a. kan henføres til en øget indtjening på udlånsporteføljen.

Faldet i den gennemsnitlige pengemarkedsrente fra 3,4% til 2,4% har medført en lavere risikofri forrentning af fondsbeholdningen på 243 mio. kr. i forhold til året før.

Driftsomkostninger og afskrivninger udviser som ventet en stigning på 239 mio. kr. til 2.694 mio. kr. Af stigningen kan godt 106 mio. kr. henføres til en ændret arbejdsdeling mellem Nykredit Realkredit og Nykredit Forsikring samt købet af Totalkredit. Når der korrigeres herfor, udviser driftsomkostningerne en stigning på 133 mio. kr. eller 5% over for en vækst i basisindtægter af udlånsvirksomhed på 17%.

Koncernens tab og nedskrivninger er fortsat på et lavt niveau. De samlede tab og nedskrivninger i Nykredit Realkredit blev en udgift på 49 mio. kr. mod 128 mio. kr. året før. For bankvirksomheden blev tab og nedskrivninger på 129 mio. kr. mod 39 mio. kr. året før. For mæglervirksomheden udgør tab og nedskrivninger 5 mio. kr. For Totalkredit blev tab og nedskrivninger 1 mio. kr.

Forsikringsvirksomheden realiserede i 2003 et resultat på 101 mio. kr. før skat, som bl.a. afspejler en fortsat stigende kundetilgang og dermed øgede præmieindtægter samt et positivt investeringsafkast.

### BEHOLDNINGSINDTJENING

Fondsbeholdningen består dels af langsigtede placeringer af Nykredit Realkredit koncernens kapitalgrundlag og dels af kortsigtede likviditetsplaceringer som følge af tidsforskydninger i forbindelse med realkreditaktiviteterne.

Koncernens beholdningsindtjening udgør 2.282 mio. kr. i 2003 mod 727 mio. kr. i 2002. Beholdningsindtjeningen er den indtægt af egenbeholdningen af fonds, der overstiger den risikofri pengemarkedsrente. Beholdningsindtjeningen er ekskl. kurs- og rentemarginaler i tilknytning til realkreditforretninger og handelsaktiviteterne i Nykredit Markets. Endvidere er beholdningsindtjeningen fratrukket omkostninger til investeringsfunktionen.

For likviditet, obligationer og renteinstrumenter udgør beholdningsindtjeningen 720 mio. kr.

For aktier og aktieinstrumenter blev beholdningsindtjeningen 1.562 mio. kr. Herudover bidrog ændringer i anvendt regnskabspraksis for unoterede aktier, aktier i



associerede selskaber og anlægsaktier med en opskrivning af egenkapitalen primo 2003 på 167 mio. kr. efter skat.

For året gav aktieinvesteringen i Jyske Bank et afkast på 423 mio. kr. og i Sydbank et afkast på 316 mio. kr.

Nykredit Forsikrings beholdningsindtjening på 61 mio. kr. er ikke medregnet i ovenstående, idet beløbet indgår i afkast af forsikring.

Koncernens renterisiko var pr. 31. december 2003 på 447 mio. kr. ved en generel renteændring på 1 procentpoint, hvoraf fradrages 145 mio. kr., såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud. Aktierisikoen ved et generelt kursfald på 10% var tilsvarende på 559 mio. kr. Value-at-Risk udgør 106 mio. kr. målt ud fra 99% konfidensintervallet over 1 dag, såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud.

Pengeinstitutterne bag Totalkredit har i forbindelse med købet erhvervet nye aktier for 1.150 mio. kr. i Nykredit Holding, svarende til en ejerandel på 3,15%. Pengeinstitutterne har ligeledes fået to bestyrelsesposter i Nykredit Holding. Nykredit Realkredit har efterfølgende gennemført en kapitalforhøjelse svarende til de 1.150 mio. kr.

### Den regnskabsmæssige behandling i koncernregnskabet

Totalkredit fik i 2003 et resultat før skat på 472 mio. kr. og 341 mio. kr. efter skat. Totalkredit konsolideres fuldt ud med Nykredit Realkredit i perioden 10. november til 31. december 2003. I denne periode blev Totalkredits resultat før skat 67 mio. kr. og efter skat 48 mio. kr. Af resultatet tilfalder 51,8% direkte Nykredit Realkredit som ejer. Herudover tilfalder de resterende 48,2% af resultatet efter skat Nykredit Realkredit indirekte i form af en værdiregulering af de erhvervede købsoptioner. Som følge af købsoptionernes værdiregulering bliver minoritetsinteressernes andel af resultatet netto nul kr.

Købet af 51,8% af aktierne i Totalkredit medfører en erhvervet goodwill på 1.944 mio. kr., der afskrives over 10 år. Aktiekøbet medfører endvidere en gæld til sælgerne på 1.554 mio. kr., idet en del af købsprisen erlægges i form af løbende ydelser over de kommende 9 år.

Aktiekøbet påvirker 2003-resultatet med en goodwillafskrivning på 28 mio. kr. samt en renteudgift på 8 mio. kr.

Nykredit har erhvervet købsoptioner på de resterende 48,2% af Totalkredits aktier. Optionerne har en fast strikekurs på 1.521,15 kr. pr. aktie. Der er dels tale om optioner, der kan udnyttes 1. oktober 2004, dels optioner der kan udnyttes 1. oktober 2006.

Optionerne er erhvervet for 230 mio. kr. Regnskabsmæssigt giver optionerne anledning til to typer af værdireguleringer. På den ene side taber optionerne deres værdi i takt med, at exercisetidspunktet rykker nærmere. På den anden side stiger optionerne i værdi som følge af minoritetsinteressernes andel på 48,2% af Totalkredits resultat efter skat. Såfremt optionerne udnyttes, vil minoritetsinteressernes resultat i Totalkredit tilfalde Nykredit Realkredit som følge af den på forhånd fastsatte købskurs på 1.521,15 kr. pr. aktie. For perioden 10. november til 31. december 2003 er der netto en positiv værdiregulering på 8 mio. kr.

#### Nykredit Realkredit koncernen Udvikling i nøgletal

	2002	2003
<b>Beholdningsindtjening, mio. kr.</b>	<b>727</b>	<b>2.282</b>
- Obligationer, likviditet og renteinstrumenter	1.401	720
- Aktier og aktieinstrumenter	-674	1.562
<b>Gennemsnitlig investeringsbeholdning, mio. kr.</b>	<b>32.523</b>	<b>36.351</b>
- Obligationer, likviditet og renteinstrumenter	28.750	32.507
- Aktier og aktieinstrumenter	3.773	3.844
<b>Egenbeholdningens forrentning i %</b>	<b>5,9</b>	<b>8,7</b>
- Obligationer, likviditet og renteinstrumenter	8,7	4,6
- Aktier og aktieinstrumenter	-15,0	43,3
<b>Risikofri pengemarkedsrente</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>

Den korte 2-årige danske rente faldt med 0,25 procentpoint i 2003, mens den lange 10-årige rente var stort set uændret.

De europæiske aktiemarkeder steg i gennemsnit med 15,8%, mens det danske KFX-indeks steg med 22,5%. Benchmark for placering af Nykredits aktiebeholdning er 50% i Danmark og 50% i Europa.

#### NYKREDITS KØB AF TOTALKREDIT

Købet er gennemført ved, at pengeinstitutterne bag Totalkredit solgte 51,8% af aktierne i Totalkredit til Nykredit, der samtidig har option på at købe 18,7% af aktierne i 2004 og 29,5% i 2006. Vederlaget for de 51,8% af aktiekapitalen udgør 3.704 mio. kr. ekskl. omkostninger. Hertil kommer et vederlag på 230 mio. kr. for købsoptionerne på de resterende 48,2% af aktiekapitalen.

Nykredit Realkredit koncernen		
Egenkapital		
Mio. kr.	2002	2003
<b>Egenkapital primo regnskabsåret</b>	<b>32.707</b>	<b>34.479</b>
Regulering vedrørende praksisændringer	-	160
Øvrige reguleringer	-	-6
<b>Reguleret egenkapital primo</b>	<b>32.707</b>	<b>34.633</b>
Kapitalforhøjelse	-	1.150
Overført resultat	1.717	3.275
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier i Nykredit Realkredit	31	7
Andre reguleringer	24	-4
<b>Egenkapital ultimo regnskabsåret</b>	<b>34.479</b>	<b>39.061</b>

Nykredit Realkredit koncernen		
Ansvarlig kapital og solvens		
Mio. kr.	2002	2003
Aktiekapital mv.	3.664	4.814
Andre reserver	30.760	34.192
Minoritetsinteresser	-	1.649
<b>I alt</b>	<b>34.424</b>	<b>40.655</b>
<b>Fradrag i kernekapital</b>		
Aktiverede skatteaktiver	-327	-5
Immaterielle aktiver, herunder goodwill	-35	-1.923
<b>Kernekapital efter fradrag</b>	<b>34.062</b>	<b>38.727</b>
<b>Supplerende kapital</b>		
Reserver i serier mv.	237	211
Efterstillede kapitalindskud	-	2.377
<b>I alt</b>	<b>237</b>	<b>2.588</b>
Fradrag	-942	-1.247
<b>Ansvarlig kapital</b>	<b>33.357</b>	<b>40.068</b>
Vægtede aktiver	299.577	382.541
Kapitalkrav med		
- kreditrisiko	22.098	27.937
- markedsrisiko	1.868	2.666
<b>I alt</b>	<b>23.966</b>	<b>30.603</b>
<b>Overdækning</b>	<b>9.391</b>	<b>9.465</b>
<b>Solvensprocent opgjort på:</b>		
- <b>Ansvarlig kapital</b>	<b>11,1</b>	<b>10,5</b>
- <b>Kernekapitalens andel</b>	<b>11,4</b>	<b>10,1</b>

## KONCERNENS BALANCE, EGENKAPITAL OG SOLVENS

### Balance

Koncernens balance steg i 2003 fra 615 mia. kr. til 829 mia. kr. Købet af Totalkredit havde ved udgangen af 2003 forøget balancen med 176 mia. kr.

Koncernens udlån udgør 610 mia. kr. ultimo 2003 mod 437 mia. kr. ultimo 2002. Købet af Totalkredit bidrog med en vækst på 162 mia. kr.

Rentetilpasningen af Tilpasningslån ved årets udgang medvirkede til en midlertidig forøgelse af obligationsbeholdningen. Rentetilpasningen på 70 mia. kr. mod 55 mia. kr. året før blev for størstedelen gennemført ved fastkursaftaler, der medfører en stigning i obligationsbeholdningen som følge af balanceprincippet.

### Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør ultimo året 39.061 mio. kr. mod en reguleret egenkapital på 34.633 mio. kr. ved årets begyndelse. Egenkapitalen er forøget med 4.428 mio. kr.

### Solvens

Ultimo 2003 udgør koncernens ansvarlige kapital efter fradrag 40.068 mio. kr.

Købet af Totalkredit har ud over resultatet forøget koncernens ansvarlige kapital med 4.026 mio. kr., hvoraf 1.649 mio. kr. er indregnet i kernekapitalen og udgør minoritetsinteressernes andel af Totalkredit. I den supplerende kapital er medregnet den ansvarlige lånekapital i Totalkredit på 2.601 mio. kr., hvoraf 224 mio. kr. besiddes af moderselskabet. I koncernens solvens er derfor kun indregnet 2.377 mio. kr.

Kravet til den ansvarlige kapital er opgjort til 30.603 mio. kr. ekskl. solvensmargin i Nykredit Forsikring. Heraf udgør kravet til Totalkredit 5.178 mio. kr. Overdækningen kan hermed opgøres til 9.465 mio. kr. Koncernens ansvarlige kapital ved årets afslutning udgør dermed 10,5% af de vægtede aktiver i forhold til det lovmæssige krav på 8%.

Nykredit Realkredit har ikke udnyttet mulighederne for at optage ansvarlig indskudskapital.

**KONCERNENS ENHEDER****NYKREDIT HOLDING A/S**

Nykredit Holding er moderselskabet til Nykredit Realkredit.

Nykredit Holdings årsrapport indgår ikke i Nykredit Realkredit koncernens årsrapport. Der henvises til særskilt udarbejdet årsrapport 2003 for Nykredit Holding.

Selskabets hovedaktivitet er ejerskabet af Nykredit Realkredit. Herudover har Nykredit Holding udstedt beløbsbegrænsede tabsgarantier over for bl.a. Nykredit Bank.

Moderselskabet fik for 2003 et resultat før skat på 9 mio. kr. ekskl. resultatet af datterselskabet Nykredit Realkredit.

**NYKREDIT REALKREDIT A/S****Resultat**

Nykredit Realkredit opnåede et resultat før skat for 2003 på 4.412 mio. kr. mod 2.468 mio. kr. i 2002. Resultatet efter skat blev 3.275 mio. kr. mod 1.717 mio. kr. året før.

Nykredit Realkredit ejede i perioden 10. november til 31. december 2003 i alt 51,8% af aktierne i Totalkredit og har erhvervet købsoptioner på de resterende 48,2% af aktierne. Som følge heraf tilfalder 51,8% af Totalkredits resultat i perioden Nykredit Realkredit som aktionær i selskabet. For perioden udgør dette resultat før skat 35 mio. kr. og efter skat 25 mio. kr. De resterende 48,2% af Totalkredits resultat efter skat i perioden tilfalder Nykredit Realkredit som en positiv værdiregulering af købsoptionerne på 8 mio. kr.

Resultatet for 2003 blev positivt påvirket af øgede basisindtægter af udlånsvirksomhed og en markant øget beholdningsindtjening. Modsat er der faldende basisindtægter af fonds og en stigning i driftsomkostninger og afskrivninger. Tab og nedskrivninger på udlån er faldet i forhold til året før og er fortsat på et lavt niveau.

**RESULTATOPGØRELSE****Basisindtægter af udlån og fonds**

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af udlån og fonds blev 3.887 mio. kr., hvilket er en stigning på 70 mio. kr. i forhold til året før.

**Basisindtægter af udlån**

Basisindtægter fra udlån blev øget med 298 mio. kr. til 3.172 mio. kr. og skyldes en kombination af stor konverteringsaktivitet og en øget udlånsaktivitet. Den øgede aktivitet har medført en stigning i de aktivitetsafhængige indtægter som gebyrer og stiftelsesprovision.

Af de samlede basisindtægter udgjorde bidragsindtægterne 2.111 mio. kr. Bidragsindtægterne blev således øget med 111 mio. kr. i 2003. En medvirkende årsag til stigningen er et nettonyudlån på 21.643 mio. kr.

**Basisindtægter af fonds**

Basisindtægter af fonds faldt med 228 mio. kr. til 715 mio. kr., hvilket skyldes et fald i den gennemsnitlige pengemarkedsrente fra 3,4% i 2002 til 2,4% i 2003.

**Driftsomkostninger og afskrivninger**

Realkreditvirksomhedens samlede omkostninger inkl. omkostninger vedrørende investeringsfunktionen samt andel af andre ordinære indtægter blev på 2.159 mio. kr. i 2003, hvilket er en stigning på 172 mio. kr.

<b>Nykredit Realkredit</b>			
<b>Basis- og beholdningsindtjening</b>			
Mio. kr.	2002	2003	2003 ekskl. Totalkredit <sup>1)</sup>
<b>Basisindtægter af:</b>			
Udlånsvirksomhed	2.874	3.172	3.172
Fonds	943	715	719
<b>I alt</b>	<b>3.817</b>	<b>3.887</b>	<b>3.891</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	1.967	2.139	2.111
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>1.850</b>	<b>1.748</b>	<b>1.780</b>
Tab og nedskrivninger på udlån	128	49	49
Resultat af kapitalandele	43	544	509
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>1.765</b>	<b>2.243</b>	<b>2.240</b>
Beholdningsindtjening	703	2.169	2.163
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>2.468</b>	<b>4.412</b>	<b>4.403</b>
Skat	751	1.137	1.127
<b>Årets resultat</b>	<b>1.717</b>	<b>3.275</b>	<b>3.276</b>

<sup>1)</sup> Ekskl. Totalkredits resultat og ekskl. den regnskabsmæssige konsekvens af goodwill og købsoptioner mv.

Personaleomkostningerne blev på 1.161 mio. kr. i 2003 mod 1.151 mio. kr. året før. Stigningen på 10 mio. kr. skal ses i sammenhæng med, at personaleomkostningerne for 2002 indeholdt løn mv. på samlet 73 mio. kr. til datamedarbejdere, som i forbindelse med opstart af JN Data i august samme år blev overflyttet og aflønnet derfra. Korrigeret herfor udviser lønomkostningerne i 2003 en stigning på 83 mio. kr., som skyldes en kombination af overenskomstmæssige forhold og en stigning i antal heltidsbeskæftigede.

Øvrige administrationsomkostninger udgør 919 mio. kr. i 2003 mod 766 mio. kr. året før. Som led i koncernens afsætningsstrategi har Nykredit Forsikring organisatorisk og ledelsesmæssigt placeret assurandører på koncernens centre, som aflønnes af centrene via koncernintern aftale. Korrigeret for omkostninger på 51 mio. kr. vedrørende de nævnte assurandører kan omkostningsstigningen henføres til aktivitetsbestemte forhold.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver steg med 9 mio. kr. til 79 mio. kr. Af de samlede afskrivninger vedrører 31 mio. kr. afskrivning på goodwill og eks-ternt erhvervet software.

#### Tab og nedskrivninger på udlån

Realkreditvirksomheden udgiftsførte 49 mio. kr. i 2003 under posten "Tab og nedskrivninger på fordringer". Konstaterede tab i forbindelse med udlån blev netto 96 mio. kr. i 2003, som i al væsentlighed var nedskrevet i tidligere år.

Der er en generel stigning i konstaterede tab på ejerboliger, mens hovedparten af de konstaterede tab på øvrige ejendomsstyper kan relateres til få enkelt-engagementer.

De samlede nedskrivninger udgør ved årets udgang 1.829 mio. kr. mod nedskrivninger primo året på 1.827 mio. kr. Den samlede nedskrivning ultimo 2003 svarer til 0,43% af udlånet, hvilket stort set er uændret i forhold til året før.

Nykredit Realkredit			
Skat			
Mio. kr.	Resultat- opgørelse	Udskudt skat – aktiv	Udskudt skat – passiv
<b>Saldo primo regnskabsåret</b>		<b>320</b>	<b>0</b>
Regulering egenkapital primo		-10	
Beregnet skat af årets indkomst	772	-	-
Udskudt skat	119	-115	4
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	62	-195	-
Skat på nedskrivninger (korrektivkonto)	11	-	-
<b>I alt</b>	<b>964</b>	<b>0</b>	<b>4</b>

#### Skat

Nykredit Realkredit er sambeskattet med flere af de fuldt ejede datterselskaber og indgår i sambeskatning med moderselskabet Nykredit Holding. Den samlede betalbare skat fordeles mellem overskuds- og underskudsgivende sambeskattede selskaber i forhold til deres skattepligtige indkomster.

Den udgiftsførte skat for Nykredit Realkredit udgør 964 mio. kr. og for tilknyttede og associerede virksomheder 173 mio. kr. Udskudt skatteforpligtelse for Nykredit Realkredit udgør et passiv på 4 mio. kr. mod et skatteaktiv på 320 mio. kr. i 2002. De udskudte skattepassiver vedrører væsentligst kursreguleringer på aktier samt forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige afskrivninger på installationer, indretning af lejede lokaler samt driftsmidler.

Nykredit Realkredit har ved udgangen af 2003 en verserende skattesag, idet ToldSkat i 2003 har afgjort, at Nykredit Realkredit siden 1999 har været næringskatepligtige af avancer ved afståelse af aktier. Nykredit Realkredit er uenig heri og har påklaget afgørelsen til Landskatteretten. Såfremt sagen på alle punkter går Nykredit Realkredit imod, kan der påregnes en meromkostning i forhold til den omkostningsførte skat i størrelsesordenen 181 mio. kr.

#### Overskudsfordeling

Årets resultat overføres til egenkapitalen i overensstemmelse med vedtægternes krav og de af bestyrelsen fastsatte retningslinjer.

Bestyrelsens vedtagne overskudsfordelingsprincip for regnskabsåret 2003 er uændret i forhold til året før. Dette indebærer, at ingen af seriernes reservefonde, bortset fra kapitalcenter D, direkte får andel af årets resultat. For kapitalcenter D afspejler overskudsfordelingen de særlige placeringsregler, der er gældende for kapitalcentret. Solvenskravene til de enkelte serier kan dog medføre, at der skal tilføres midler til seriernes reservefonde.

For ældre serier sker udbetaling af reservefondsandele i forbindelse med hel eller delvis indfrielse af lån i overensstemmelse med de pågældende seriers vedtægter. Hvis der forekommer tab eller opstår behov for nedskrivninger på et nødlidende pant i en ældre serie, vil den pågældende serie også blive belastet hermed. De ældre seriers reservefonde påvirkes derfor alene af årets udbetalte reservefondsandele og eventuelle tab og nedskrivninger på udlån. Tilførte midler foranlediget af solvenskravene kan ikke komme til udbetaling.

<b>Nykredit Realkredit</b>		
<b>Udvikling i egenkapitalen primo til ultimo</b>		
Mio. kr.	Overskudsfordeling	Egenkapital
<b>Egenkapital primo regnskabsåret</b>		<b>34.479</b>
Regulering vedrørende praksisændringer		160
Øvrige reguleringer		-6
<b>Reguleret egenkapital primo</b>		<b>34.633</b>
Kapitalforhøjelse		1.150
Årets resultat i henhold til overskudsfordeling	3.275	
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	7	
Andre reguleringer	-4	
<b>Overført til egenkapitalen</b>		<b>3.278</b>
<b>Egenkapital ultimo regnskabsåret</b>		<b>39.061</b>

Efter fordeling af årets resultat udgør egenkapitalen ved regnskabsårets afslutning 39.061 mio. kr. mod en reguleret egenkapital primo på 34.633 mio. kr. Egenkapitalen er således forøget med 4.428 mio. kr.

### Kapitaldækning

Kapitaldækningskravene for realkreditinstitutter er reguleret i realkreditlovens § 53. Den ansvarlige kapital skal til enhver tid udgøre 8% af instituttets risikovægtede aktiver og ikke-balanceførte poster.

Den ansvarlige kapital opgøres som summen af kernekapital og supplerende kapital. Kernekapitalen består

af aktiekapital, seriereserver henholdsvis med og uden tilbagebetalingspligt og andre reserver.

Kapitalkravet opgøres på basis af en vægtning af aktiver og ikke-balanceførte poster, hvor der tages udgangspunkt i en vurdering af risikoen ved det enkelte aktiv. Som den væsentligste post indgår udlånsporteføljen, hvor vægten hovedsagelig ligger mellem 50 og 100% afhængig af ejendomsstype.

### Nykredit Realkredits kapitalgrundlag

Nykredit Realkredits ansvarlige kapital efter fradrag var ved regnskabsårets afslutning 36.047 mio. kr. over for det lovpligtige reservekrav på 23.521 mio. kr., hvilket svarer til en solvensprocent på 12,3. Kapitaldækningen var dermed 12.526 mio. kr. højere end det lovpligtige reservekrav.

### Ny kapitaldækningsbekendtgørelse fra 2004

Med virkning fra 1. januar 2004 trådte en ny bekendtgørelse om kapitaldækning i kreditinstitutter i kraft, som for realkreditinstitutter fastsætter særlige kapitalkrav for industri- og håndværksejendomme samt sociale og kulturelle ejendomme for den del af lånet, som overstiger 60% af markedsværdien ud fra sædvanlig rentabilitetsberegning. De øgede kapitalkrav gælder kun for lån udbetalt efter 1. januar 2004. De nye regler vurderes at øge selskabets samlede kapitalkrav marginalt i 2004.

<b>Nykredit Realkredit</b>		
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Mio. kr.	2002	2003
Ansvarlig kapital	33.373	36.047
Vægtede aktiver	271.376	294.014
<b>Solvensprocent</b>	<b>12,3</b>	<b>12,3</b>
<b>Kernekapital</b>		
Aktiekapital mv.	3.664	4.814
Reserver i serier	14.455	17.453
Andre reserver	16.343	16.777
<b>I alt</b>	<b>34.462</b>	<b>39.044</b>
<b>Fradrag i kernekapital</b>		
Aktiverede skatteaktiver	-320	-
Immaterielle aktiver	-35	-1.923
<b>Kernekapital i alt efter fradrag</b>	<b>34.107</b>	<b>37.121</b>
<b>Supplerende kapital</b>		
Opskrivningshenlæggelser	17	17
Reserver i serier	182	156
<b>I alt</b>	<b>199</b>	<b>173</b>
<b>Fradrag</b>		
Investering i kapitalandele mv. > 10%	-723	-1.027
Fradrag for forsikringsvirksomhed	-210	-220
<b>I alt</b>	<b>-933</b>	<b>-1.247</b>
<b>Ansvarlig kapital</b>	<b>33.373</b>	<b>36.047</b>
<b>Kapitalkrav med</b>		
- kreditrisiko	20.552	21.664
- markedsrisiko	1.158	1.857
<b>I alt</b>	<b>21.710</b>	<b>23.521</b>
<b>Overdækning</b>	<b>11.663</b>	<b>12.526</b>

**Nykredit Realkredit  
Udlån og bestand 2003**

Mia. kr.	Bruttonyudlån	Nettonyudlån	Realkreditudlån ultimo
Privat	63,5	4,1	173,8
Erhverv	23,3	5,2	66,3
Landbrug	23,3	3,5	75,3
Boligudlejning	20,8	8,8	110,5
<b>I alt</b>	<b>130,9</b>	<b>21,6</b>	<b>425,9</b>

**UDLÅN MV. (ekskl. Totalkredit)**
**Årets udlånsaktivitet**

Nykredit Realkredits kontante bruttonyudlån udgør 130.902 mio. kr. i 2003 mod 92.983 mio. kr. i 2002.

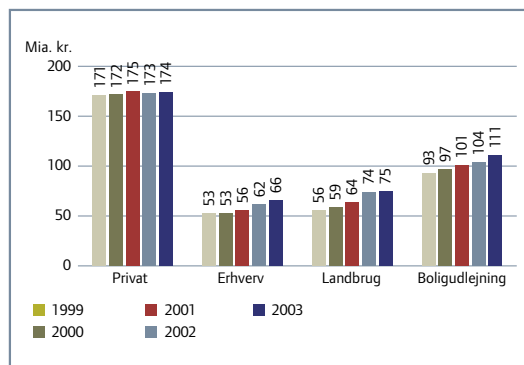
Bruttonyudlånet er dermed væsentligt over niveauet for de tidligere år.

Nettonyudlånet, der opgøres som bruttonyudlånet fratrukket samtlige indfrieede lån, udgør 21.643 mio. kr. mod 29.783 mio. kr. i 2002. Faldet skyldes et reduceret udlån for såvel privat, erhverv, landbrug og boligudlejning.

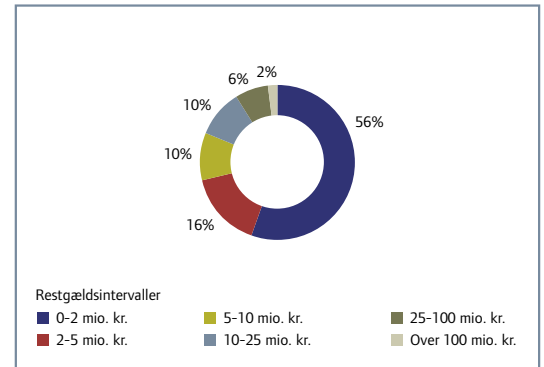
Nettonyudlånet svarer til en samlet markedsandel på 15,6% i 2003 mod 21,3% i 2002.

**Udlånsbestanden**

Ved udgangen af 2003 udgør Nykredits nominelle realkreditudlån, ekskl. nedskrivninger mv. 426 mia. kr. mod 413 mia. kr. ved udgangen af 2002. Af det samlede udlån ved udgangen af 2003 udgør ejerbolig 41%, erhverv 15%, landbrugsejendomme 18% og boligudlejning 26%.

**Realkreditbestanden fordelt på forretningsområder**


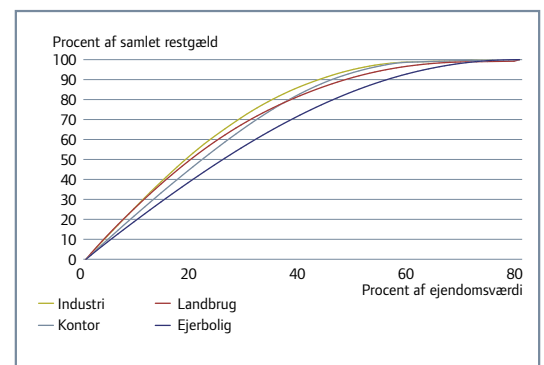
Den største del af realkreditudlånet består af engagementer på under 2 mio. kr. Engagementer på 0–2 mio. kr. tegnede sig ultimo 2003 for 56% af det samlede udlån. Der er således en betydelig spredning i udlånet.

**Realkreditudlånet opdelt på restgældsintervaller**

**Restgæld i forhold til ejendomsværdier**

På tidspunktet for bevilling af et realkreditlån vil lånet maksimalt kunne udgøre en andel af den belånte ejendomsværdi svarende til lovgivningens lånegrænser. Efterfølgende vil forholdet mellem værdien af lånet og ejendommens værdi ændre sig i takt med, at der sker afdrag på lånet, eller værdien af ejendommen ændrer sig.

Nykredit har i 2003 fortsat udviklet modeller, der løbende giver mulighed for at estimere værdien af belånte ejendomme inden for privatområdet, landbrug samt erhverv. Modellerne bygger på den almindelige prisudvikling på ejendomme og de seneste offentlige ejendomsvurderinger.

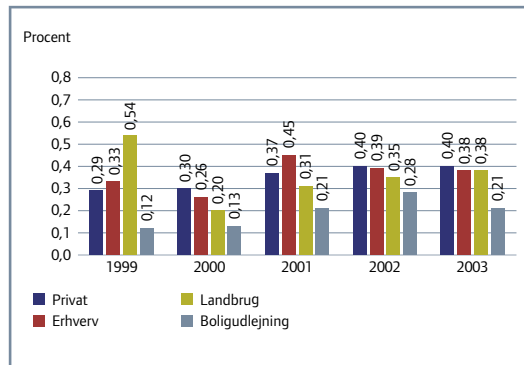
De således estimerede ejendomsværdier kan sammenholdes med den restgæld, der er i ejendommene. I figuren "Restgældens placering i forhold til de estimerede ejendomsværdier" kan det for de tre forretningsområder aflæses, hvor sikkert den udestående gæld er placeret. For privatområdet kan det således aflæses, at ca. 70% af restgælden er placeret inden for ca. 40% af ejendomsværdien.

**Restgældens placering i forhold til de estimerede ejendomsværdier**


## Restancer

Udviklingen i restancer på realkreditlån er en god indikator for de fremtidige tab. Det gælder især restancer på mere end 90 dage, som i 2003 ligger på samme lave niveau som i 2001 og 2002.

### Restanceprocent for september-terminen



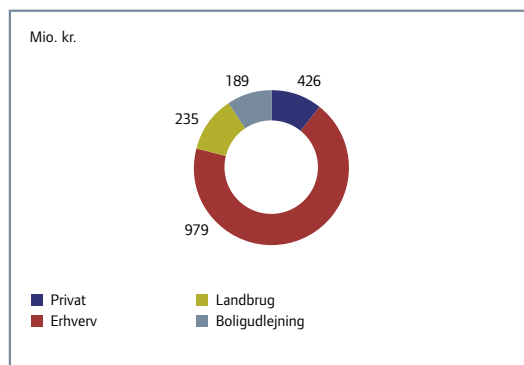
## Nedskrivninger

Såfremt der er tvivl om en kundes evne til at overholde sine forpligtelser samt tvivl om realisationsværdien af de pantmæssige sikkerheder, vil Nykredit Realkredit nedskrive engagementet med et muligt tab. Der beregnes endvidere statistiske nedskrivninger, som baseres på Nykredit Realkredits erfaringer med tab inden for de enkelte ejendoms kategorier.

Nedskrivningerne er opdelt på henholdsvis A- og B-nedskrivninger. En A-nedskrivning angiver, at der er sandsynlighed for tab på et engagement, mens en B-nedskrivning angiver, at et tab vurderes uundgåeligt, men ikke er gjort endeligt op.

Ved udgangen af 2003 udgør A- og B-nedskrivningerne hhv. 1.633 mio. kr. og 196 mio. kr.

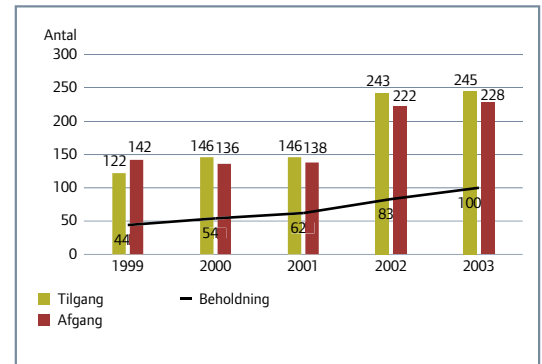
### Korrektivkontoen fordelt på ejendoms kategorier



## Overtagne ejendomme

I 2003 overtog Nykredit i alt 245 ejendomme og solgte i samme periode 228. Nykredits beholdning ved udgangen af 2003 er 100 ejendomme mod 83 ultimo 2002. Der er fortsat tale om et meget lavt niveau, om end beholdningen er steget, hvilket afspejler, at vilkårene for afsætning af fast ejendom fortsat er positive, men at der for nogle områder kan spores en vis afmatning.

### Overtagne/solgte ejendomme



<b>Totalkredit</b>			
<b>Basis- og beholdningsindtjening</b>			
Mio. kr.	2002	2003	2003 10/11 - 31/12
<b>Basisindtægter af:</b>			
Udlånsvirksomhed	330	511	68
Fonds	57	38	7
<b>I alt</b>	<b>387</b>	<b>549</b>	<b>75</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	116	165	27
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>271</b>	<b>384</b>	<b>48</b>
Tab på nedskrivninger på udlån	0	1	1
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>271</b>	<b>383</b>	<b>47</b>
Beholdningsindtjening	119	89	20
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>390</b>	<b>472</b>	<b>67</b>
Skat	115	131	19
<b>Årets resultat</b>	<b>275</b>	<b>341</b>	<b>48</b>

<b>Totalkredit</b>		
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen pr. 31. december</b>		
Mio. kr.	2002	2003
Realkreditudlån	130.600	162.045
Udstedte obligationer	138.315	168.042
Efterstillede kapitalindskud	2.593	2.601
Egenkapital	3.128	3.469
Aktiver i alt	146.139	176.376

## TOTALKREDIT A/S

Totalkredits regnskab konsolideres fuldt ud med Nykredit Realkredits regnskab for perioden 10. november – 31. december 2003.

Totalkredit realiserede et resultat i 2003 på 472 mio. kr. før skat og 341 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 390 mio. kr. og 275 mio. kr. i 2002.

Resultatet før skat forrenter egenkapitalen med 14,3% mod 13,6% i 2002. Egenkapitalen udgør herefter 3.469 mio. kr. ultimo 2003 mod 3.128 mio. kr. primo året.

Selskabets basisindtjening efter tab udgør 383 mio. kr. mod 271 mio. kr. i 2002, og beholdningsindtjeningen udgør 89 mio. kr. mod 119 mio. kr. i 2002.

Netto rente- og gebyrindtægter blev 573 mio. kr. i 2003 mod 402 mio. kr. i 2002, hvilket svarer til en fremgang på 43%.

Driftsomkostninger og afskrivninger blev 165 mio. kr. mod 116 mio. kr. i 2002. Omkostningerne for 2003 indeholder 21 mio. kr. afholdt i forbindelse med etableringen af samarbejdet med Nykredit.

Totalkredits forretningskoncept, der bygger på, at lokale og regionale pengeinstitutter er ansvarlige for

kundebetjening, og at den individuelle risikoafdækning fortsætter uændret efter aktiesalget til Nykredit.

Forretningskonceptet giver mulighed for meget lave omkostninger og tab i Totalkredit, idet omkostningsforbrug og tab i stedet placeres i pengeinstitutterne, der får en løbende honorering for formidling og garantiafdækning. Denne honorering beløb sig til 590 mio. kr. i 2003 mod 488 mio. kr. i 2002.

Garantikonceptet bygger på, at det låneformidlende pengeinstitut for alle lån garanterer individuelt for den del, der ligger ud over 60% af ejendommens værdi.

Ved udgangen af året udgjorde balancen 176 mia. kr. mod 146 mia. kr. ultimo 2002, og selskabets solvensprocent udgjorde 9,4 ultimo 2003 mod 11,3 primo.

## Fortsat vækst i markedsandele og lånebestand

Totalkredits bruttonyudlån blev på 75 mia. kr. i 2003, hvilket svarer til en stigning på 51% i forhold til 2002. Nettonyudlånet steg fra 27 mia. kr. til 34 mia. kr., og udlånsbestanden ultimo året blev 162 mia. kr. mod 131 mia. kr. ultimo 2002.

## Ny produktpalette

Totalkredit udvidede i slutningen af året produktudbuddet, således at selskabet ud over kortrenteproduktet – BoligXlån med og uden renteloft – nu også har en fuld palette af traditionelle rentetilpasningslån. Yderligere indførte Totalkredit i slutningen af 2003 mulighed for afdragsfrihed i op til 10 år.

## Rating på det højeste niveau

Totalkredits kapitalcenter C har igennem 2003 fastholdt en rating hos Moody's på Aaa – den højeste rating, der kan opnås.



<b>Nykredit Bank koncernen</b>		
<b>Basis- og beholdningsindtjening</b>		
Mio. kr.	2002	2003
<b>Basisindtægter af:</b>		
Udlånsvirksomhed mv.	485	874
Fonds	95	68
<b>I alt</b>	<b>580</b>	<b>942</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	425	441
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>155</b>	<b>501</b>
Tab og nedskrivninger på debitorer	39	129
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>116</b>	<b>372</b>
Beholdningsindtjening	28	46
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>144</b>	<b>418</b>
Skat	46	125
<b>Årets resultat</b>	<b>98</b>	<b>293</b>

<b>Nykredit Bank koncernen</b>		
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen pr. 31. december</b>		
Mio. kr.	2002	2003
Udlån	24.452	22.276
Obligationer og aktier mv.	20.081	29.536
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	37.044	41.149
Indlån	12.056	14.175
Egenkapital	2.806	2.861
Aktiver i alt	63.742	72.419

## NYKREDIT BANK KONCERNEN

Nykredit Bank koncernen omfatter Nykredit Bank A/S (moderselskab), Nykredit Portefølje Bank A/S, Nykredit Pantebreve A/S, Nykredit Finance plc, Nykredit Pantebrevsinvestering A/S samt Nykredit Leasing A/S.

Nykredit Bank koncernen realiserede et resultat i 2003 på 418 mio. kr. før skat og 293 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 144 mio. kr. og 98 mio. kr. i 2002.

Den positive udvikling kan tilskrives indtjeningsstigning på samtlige forretningsområder og et uændret omkostningsniveau.

Koncernens basisindtjening efter tab udgør 372 mio. kr. mod 116 mio. kr. i 2002, og beholdningsindtjeningen udgør 46 mio. kr. mod 28 mio. kr. i 2002.

Forrentningen af egenkapitalen før skat blev 14,7% mod 5,2% i 2002.

Nettoindtægter fra renter, gebyrer og kursreguleringer udgør 895 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 304 mio. kr. sammenlignet med 2002.

Udviklingen skal især ses i lyset af et markant større aktivitetsniveau på forretningsområdet Markets & Asset Management og tilfredsstillende indtjening på kre-

ditobligationer i Erhverv, og samtidig var 2003 generelt præget af større stabilitet på de finansielle markeder.

Nykredit Bank har i 2003 modtaget et honorar på 70 mio. kr. fra Nykredit Realkredit for rådgivning om uoterede aktier. Beløbet indgår i basisindtægter af udlånsvirksomhed mv.

Kapacitetsomkostninger steg med 4% fra 425 mio. kr. til 441 mio. kr. Den marginale stigning er en følge af færre nyansættelser, men afspejler i øvrigt et løbende fokus på stram omkostningsstyring.

Tab og nedskrivninger udgør 129 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på 90 mio. kr. i forhold til 2002. Stigningen kan henføres til en forsigtig vurdering af enkeltstående engagementer. Bankens udlån er i øvrigt generelt af høj kvalitet.

## Koncernens balance, egenkapital og solvens

Udlån faldt i 2003 med 9% til 22,3 mia. kr. Af udviklingen tegnede private kunder sig for en stigning på 0,5 mia. kr. til 4,2 mia. kr., mens Erhverv og Markets faldt med 2,6 mia. kr. Af de samlede udlån udgjorde reverseforretninger 3,0 mia. kr. mod 3,9 mia. kr. ultimo 2002.

Egenkapitalen efter udbytte på 250 mio. kr. blev forøget med 55 mio. kr. til 2.861 mio. kr. ultimo 2003.

Koncernens solvensprocent udgør 9,8 ultimo 2003 mod 9,3 ultimo 2002.

<b>Nykredit Forsikring</b>		
<b>Basis- og beholdningsindtjening</b>		
Mio. kr.	2002	2003
<b>Basisindtægter fra:</b>		
Driften	901	1.105
Fonds	41	32
<b>I alt</b>	<b>942</b>	<b>1.137</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	304	265
Erstatningsudgifter	762	832
<b>Basisindtjening</b>	<b>-124</b>	<b>40</b>
Beholdningsindtjening	3	61
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>-121</b>	<b>101</b>
Skat	18	30
<b>Årets resultat</b>	<b>-103</b>	<b>71</b>

<b>Nykredit Forsikring</b>		
<b>Hoved- og nøgletal</b>		
Mio. kr.	2002	2003
Bruttopræmier	1.068	1.331
Præmier f.e.r.	900	1.136
<b>Nøgletal (f.e.r.)</b>		
Erstatningsprocent	87,4	75,0
Omkostningsprocent	36,3	27,4
<b>Combined ratio</b>	<b>123,7</b>	<b>102,4</b>

### NYKREDIT ØSTIFTERNE FORSIKRING A/S

For Nykredit Forsikring blev 2003 et resultatmæssigt vendepunkt.

Forsikringsgesellschaften realiserede et resultat i 2003 på 101 mio. kr. før skat og 71 mio. kr. efter skat mod henholdsvis -121 mio. kr. og -103 mio. kr. i 2002.

Det forsikringsmæssige resultat udgør 8 mio. kr., hvilket er en forbedring på 174 mio. kr. i forhold til 2002. Det forsikringsmæssige resultat er resultatet før skat korrigeret for basisindtægter fra fonds og beholdningsindtjening.

Det tilfredsstillende resultat er bl.a. effekten af de mange lønsomhedsaktiviteter, som selskabet har gennemført hen over slutningen af 2002 og i 2003.

Aktivitetsniveauet var fortsat højt i 2003. Den samlede nyttegning udgør 408 mio. kr. og er dermed 20% højere end sidste år. Den samlede forsikringsbestand udgør ved årets udgang godt 1,2 mia. kr. fordelt på ca. 155.000 kunder.

Skaderesultatet i 2003 er generelt tilfredsstillende. Væksten i skadeudgifterne, som prægede 2002, er ikke fortsat i 2003, og de gennemførte præmiestigninger mv. har, som ventet, forbedret skaderesultaterne betydeligt.

Præmierne er steget med 25% fra 969 mio. kr. i 2002 til 1.207 mio. kr. i 2003. Stigningen kan primært henføres til erhvervsområdet, men også privat- og landbrugsområderne udviser vækstprocenter.

Præmieindtægten for egen regning udgør 1.136 mio. kr. mod 900 mio. kr. i 2002, hvilket svarer til en stigning på 26%. Til selskabets Kernekunder er der i 2003 udbetalt Kernekundebonus med 27 mio. kr. Kernekundebonusen er bortvarslet med virkning fra 2004 og erstattet af en samlerabat, som gives til kunder, der samler deres forsikringer hos Nykredit.

Selskabets erstatningsprocent for egen regning udgør 75,0 mod 87,4 i 2002 og er positivt påvirket af de præmievarslingstiltag, der er gennemført det seneste års tid.

Faldet i omkostninger er påvirket af koncernintern aftale vedrørende assurandører, der fra 1. januar 2003 organisatorisk og ledelsesmæssigt er tilknyttet Nykredits centre. Som led i aftalen afholder centrene udgiften til assurandørernes løn mv., som i 2003 udgør 51 mio. kr. Forsikringsgesellschaften betaler provision for det samlede forsikringsalg, som centrene gennemfører.

Korrigeret for de ændrede omkostninger vedrørende assurandører udgør omkostningsvæksten 4% mod en præmievækst på 26%. Den lave omkostningsstigning kan henføres til en stram omkostningsstyring, især vedrørende personale- og IT-omkostninger.

Combined ratio udgør 102,4% for 2003 mod 123,7% i 2002.

Samlet udgør basisindtjeningen 40 mio. kr. mod -124 mio. kr. i 2002.

Efter overførsel af årets resultat udgør egenkapitalen 1.380 mio. kr. Selskabet er dermed velkonsolideret og opfylder lovgivningens krav til basiskapital, den såkaldte solvensmargin godt 4 gange.

<b>Nykredit Bank Hipoteczny</b>	
Mio. kr.	2003
Årets resultat	-11
Balance	113
Egenkapital	108

<b>Nykredit Mægler</b>		
Mio. kr.	2002	2003
Årets resultat	4	13
Balance	144	162
Egenkapital	122	132

<b>Nykredit Ejendomme</b>		
Mio. kr.	2002	2003
Årets resultat	5	-14
Balance	1.238	1.205
Egenkapital	341	326

#### **NYKREDIT BANK HIPOTECZNY S.A.**

Nykredit Bank Hipoteczny er etableret i 2003 med en selskabskapital på 75 mio. PLN, svarende til 119 mio. kr.

Årets resultat på -11 mio. kr. er udtryk for, at selskabet er i en etableringsfase.

Udlånet udgjorde ved årets slutning 9 mio. kr.

#### **NYKREDIT MÆGLER A/S**

Nykredit Mægleres hovedaktivitet består i at være franchisegivervirksomhed for ejendomsmæglerforretninger i Nybolig kæden og samarbejdspartner for ejendomsmæglerkæden Estate.

Selskabet har i årets løb gennemført en omlægning af mægleraktiviteterne til to landsdækkende brands: Nybolig som landsdækkende franchisekoncept og Estate mæglerne som landsdækkende samarbejdskoncept.

Som konsekvens heraf skiftede de 32 Scheel & Orloff forretninger i Hovedstadsområdet navn til henholdsvis Nybolig eller Estate mæglerne. Samtidig blev der gennemført en tilpasning af Nykredit Mægleres egen organisation.

Herudover har Estate kæden øget antallet af forretninger gennem indgåelse af partneraftaler med nye forretninger.

Efter disse ændringer består forretningsnettet ved udgangen af 2003 af 281 mæglerforretninger, der forde-

ler sig med 196 Nybolig og 85 Estate forretninger. Herudover er der foreløbig indgået aftale med yderligere 16 Estate forretninger, som indtræder i løbet af 2004.

I forhold til 2002 har markedet for omsætning af fast ejendom været præget af en stigning i både antal handlere og handelspriser. Dette har bevirket, at Nykredit Mægleres franchisetagere i 2003 har omsat flere ejendomme end forventet.

Årets resultat efter skat blev et overskud på 13 mio. kr., hvilket er væsentligt bedre end forventet. Resultatet er påvirket af dels højere indtægter fra mæglerne dels lavere omkostninger.

#### **NYKREDIT EJENDOMME A/S**

Nykredit Ejendomes hovedaktivitet består i udlejning af en række erhvervsjendomme, hvorfra Nykredit koncernen driver sin virksomhed, samt drift af parkeringsanlæg i tilknytning hertil.

Selskabet er i øvrigt via et associeret selskab medejer af det fem-stjernede Copenhagen Marriott Hotel i Københavns centrum.

Resultatet for 2003 blev et underskud på 14 mio. kr. mod et overskud på 5 mio. kr. i 2002. Resultatet er negativt påvirket af en nedskrivning på ejendomme samt forøgede afskrivninger på materielle aktiver i forbindelse med bl.a. reklassifikationer.

## Årsregnskab 2003

København den 18. februar 2004

### Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2003 for Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit koncernen.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med realkreditloven samt Finanstilsynets bekendtgørelse om

realkreditinstitutters regnskabsafklæggelse. Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, egenkapital, finansielle stilling og resultat samt koncernens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

### DIREKTION

Mogens Munk Rasmussen,  
koncernchef

Peter Engberg Jensen,  
koncerndirektør

Per Ladegaard,  
koncerndirektør

Henning Kruse Petersen,  
koncerndirektør

Niels Tørslev,  
koncerndirektør

### BESTYRELSE

Steen E. Christensen,  
formand

Hans Bang-Hansen,  
næstformand

K.E. Borup,  
næstformand

Kristian Benggaard  
Peter Bramsen  
Winnie Dohn  
Birgit Grodal  
Jørgen S. Iversen  
Allan Kristiansen  
Ole Maltesen  
Susanne Møller Nielsen  
Kirsten Petersen  
Ole Steffensen  
Ole Trolle  
Jens Erik Udsen  
Leif Vinther  
F. Weye-Hansen

København den 18. februar 2004

#### **Intern revisions påtegning**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for koncernregnskabet og årsregnskabet. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet.

#### **Den udførte revision**

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner og efter danske revisionsstandarder. Under revisionen har vi ud fra væsentlighed og risiko vurderet forretningsgange, den anvendte regnskabspraksis og foretagne skøn samt efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2003 i overensstemmelse med den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

Claus Okholm  
revisionschef

Kim Stormly Hansen  
vicerevisionschef

#### **Generalforsamlingsvalgte revisorerers påtegning**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 2003.

Selskabets ledelse har ansvaret for koncernregnskabet og årsregnskabet. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet.

#### **Den udførte revision**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i koncernregnskabet og årsregnskabet anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2003 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2003 i overensstemmelse med den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

#### **PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsinteressentskab**

Otto Johnsen  
statsaut. revisor

Mikael Sørensen  
statsaut. revisor

#### **Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab**

Erik Holst Jørgensen  
statsaut. revisor

Anders O. Gjelstrup  
statsaut. revisor

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Generelt

Årsrapporten for 2003 for Nykredit Realkredit A/S (Nykredit Realkredit koncernen) er aflagt i overensstemmelse med realkreditloven samt Finanstilsynets bekendtgørelse om realkreditinstitutters regnskabsaflægning.

### Effekt af praksisændringer

Ved aflægning af regnskaberne er noterede værdipapirer og aktier, der karakteriseres som anlægsaktier, optaget til dagsværdi mod enten anskaffelsespris eller skønnet markedsværdi, såfremt denne har været lavere. Ændringen forøger aktiver og egenkapital med 179 mio. kr. Ændringen påvirker årets resultat med 518 mio. kr. og egenkapitalen ultimo 2003 med 697 mio. kr. Udskudt skat er påvirket med -11 mio. kr. Sammenligningstal for tidligere år er ikke tilrettet, idet ændringen alene har marginal indvirken på resultat og egenkapital.

Immaterielle aktiver, bortset fra goodwill, optages fra og med 2003 til anskaffelsespris og afskrives over den forventede brugstid, dog maksimalt 20 år. Hidtil er immaterielle aktiver, bortset fra erhvervet goodwill, udgiftsført i anskaffelsesåret. Ændringen påvirker årets resultat med -2 mio. kr. og egenkapitalen ultimo 2003 med 7 mio. kr. Erhvervelser foretaget i tidligere år er ikke omarbejdet.

Goodwill aktiveres fra og med 2003 og afskrives derefter over den vurderede økonomiske levetid. Tidligere er goodwill afskrevet direkte over egenkapitalen på anskaffelsestidspunktet. Ændringen påvirker årets resultat negativt med 30 mio. kr. og egenkapitalen ultimo 2003 positivt med 1.923 mio. kr. Erhvervelser foretaget i tidligere år er ikke omarbejdet.

Erhvervelsesomkostninger i forsikringselskabet indregnes fra og med 2003 på udbetalingstidspunktet, hvor der tidligere blev foretaget en periodisering heraf. Ændringen påvirker årets resultat med -8 mio. kr. og egenkapitalen ultimo 2003 med -27 mio. kr. Sammenligningstal for tidligere år er ikke tilrettet.

Den akkumulerede virkning af praksisændringen forøger årets resultat før skat med 458 mio. kr. og 478 mio. kr. efter skat. Balancesummen forøges med 2.094 mio. kr., og udskudt skat reduceres med 15 mio. kr., mens egenkapitalen ultimo 2003 forøges med 2.600 mio. kr.

Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret i forhold til sidste år.

Ud over ændring i anvendt regnskabspraksis er der gennemført ændringer i regnskabsopstillingen vedrø-

rende indretning af lejede lokaler, der fremover optages under materielle anlægsaktiver, hvor de før har været optaget under immaterielle anlægsaktiver.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet og de dattervirksomheder, hvori der direkte eller indirekte ejes mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde udøves bestemmende indflydelse.

Virksomheder, som alene er overtaget i forbindelse med tabsbegrænsende foranstaltninger, er ikke konsolideret.

Dattervirksomhedernes resultat indgår i moderselskabets regnskab med "Resultat før skat" i posten "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder", mens årets skat indgår i posten "Skat".

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af de enkelte virksomheders reviderede regnskab ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Der foretages eliminering af interne indtægter og udgifter samt andre koncerninterne transaktioner og mellemværender.

Forsikringskoncernens resultat indgår i koncernregnskabet med "Resultat før skat" i posten "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder", mens årets skat indgår i posten "Skat".

Regnskaber, der indgår i koncernregnskabet, udarbejdes efter ensartet regnskabspraksis.

Den bogførte værdi af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder udlignes med den forholdsmæssige andel af virksomhedens egenkapital på erhvervelsestidspunktet.

Investeringer i dattervirksomheder behandles fra og med 2003 efter overtagelsesmetoden. Ved køb af nye virksomheder opgøres den regnskabsmæssige indre værdi på anskaffelsestidspunktet efter koncernens regnskabspraksis. Overstiger anskaffelsesprisen den således opgjorte regnskabsmæssige indre værdi, fordeles forskelsbeløbet på de overtagne virksomheders aktiver og forpligtelser ud fra disses dagsværdier. Et eventuelt resterende forskelsbeløb aktiveres og amortiseres over den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år.

Dattervirksomheder medtages i koncernresultatet fra erhvervelsestidspunktet. Solgte virksomheder medtages til salgstidspunktet.

Sammenligningstal korrigeres ikke for erhvervede eller frasolgte virksomheder.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Basisindtjening og beholdningsindtjening

Basisindtjening omfatter basisindtjening fra udlånsvirksomhed og basisindtjening fra fonds.

Basisindtjening fra udlånsvirksomhed omfatter resultatet af de kundevendte aktiviteter. Basisindtjening fra fonds omfatter forrentning af egenbeholdningen til den risikofrie pengemarkedsrente.

Beholdningsindtjeningen omfatter resultatet af egenbeholdning af værdipapirer mv., som overstiger den risikofrie rente. Resultatet er opgjort efter handels- og administrationsomkostninger vedrørende forvaltning af egenbeholdningen.

### Renter og bidrag mv.

Renter omfatter såvel forfaldne som beregnede renter samt terminspræmier af fonds- og valutaforretninger. Der er således beregnet renter fra sidste forfaldsdag til balancedag.

Stiftelsesprovisioner, gebyrer mv. indtægtsføres på erhvervelses tidspunktet. Administrationsbidrag periodiseres, således at resultatopgørelsen omfatter regnskabsårets bidrag.

### Tab og nedskrivninger på fordringer

Der foretages løbende en individuel gennemgang og risikovurdering af alle væsentlige engagementer med henblik på at afdække eventuelle risici for tab. På grundlag heraf foretages nedskrivninger til imødegåelse af tab. På øvrige engagementer foretages nedskrivninger på grupper af ensartede lån på basis af statistiske beregninger.

Nedskrivninger fragår i de aktivposter, nedskrivningen vedrører. Konstaterede tab samt nedskrivninger til imødegåelse af tab er udgiftsført i resultatopgørelsen under posten "Tab og nedskrivninger på fordringer".

### Skat

I resultatopgørelsen udgiftsføres beregnet skat med 30% af årets skattepligtige indkomst samt regulering af udskudt skat og tidligere års beregnet skat.

En række af koncernens selskaber er sambeskattede. Moderselskabet afregner den samlede betalbare skat for koncernen af den for året opgjorte skattepligtige indkomst. Der foretages en fordeling af den betalbare skat mellem overskuds- og underskudsgivende sambeskattede selskaber i forhold til deres skattepligtige indkomster.

Den indenlandske selskabsskat for de sambeskattede selskaber betales i henhold til acontoskatteordningen.

I det omfang betalt acontoskat ikke svarer til den forventede skat af årets indkomst, er rentetillæg eller -fradrag posteret under "Øvrige renteindtægter" respektivt "Øvrige renteudgifter".

Der hensættes til udskudt skat af forskellen mellem de regnskabsmæssige og skattemæssige værdier i overensstemmelse med gældsmetoden. Den udskudte skat optages i balancen under posten "Hensættelser til forpligtelser" eller "Andre aktiver". Årets ændringer i udskudt skat udgifts- eller indtægtsføres i resultatopgørelsen.

### Omregning af fremmed valuta

Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter de på bogføringstidspunktet gældende kurser.

Beholdninger og mellemværender samt ikke-balanceførte poster i fremmed valuta er optaget til de pr. ultimo året af Danmarks Nationalbank offentliggjorte valutakurser.

### Afledte finansielle instrumenter

Valuta- og fondsterminsforretninger optages til terminkursen ultimo året. Kursregulering som følge af ændringer i rente eller valutakurser føres under "Kursreguleringer". Terminspræmien periodiseres over aftalens løbetid og føres under "Renteindtægter" eller "Renteudgifter".

Rente- og valutaswaps optages til markedsværdien ultimo året.

Swaps, der er indgået til afdækning af rente- og valutarisici på visse fastforrentede udlån eller udstedte obligationer, markedsværdireguleres ikke.

Forward Rate Agreements, optioner og futures optages til markedsværdien på balancedagen.

Samtlige urealiserede såvel som realiserede kursgevinster/kurstab medtages i resultatopgørelsen. Urealiserede gevinster og tab modposteres under "Andre aktiver" eller "Andre passiver".

### Repo/reverse

Obligationer solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger optages i balancen under posten "Obligationer". Det modtagne provenu føres under "Gæld til kreditinstitutter og centralbanker" eller "Indlån" afhængig af modparten.

Obligationer erhvervet som led i købs- og tilbagesalgsforretninger føres som "Tilgodehavender hos kreditin-

stitutter og centralbanker" eller "Udlån" afhængig af modparten.

Forskellen mellem købs- og salgskurser periodiseres over aftalens løbetid og føres som "Renteindtægter" eller "Renteudgifter".

## AKTIVER

### Realkreditudlån

Realkreditudlån inkl. amortisationskonti udstedt mod realkreditobligationer optages i balancen til nominelle værdier. For indeksslån værdiansættes pantebreve til indeks ultimo året. Posten reduceres med nedskrivninger til imødegåelse af tab samt egne lån overført til overtagne ejendomme.

### Andre udlån

Andre udlån optages til anskaffelsespris eller markedsværdi, såfremt denne er lavere. Visse banklån, hvor renterisikoen afdækkes med fastforrentede passiver eller afledte finansielle instrumenter, kursreguleres ikke.

Konstaterede tab i årets løb er afskrevet, mens der på engagementer med risiko for fremtidige tab er foretaget nødvendige nedskrivninger.

### Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme

Tilgodehavender på disse udlån omfatter forfaldne, ikke betalte terminsydelser mv., der er reduceret med nedskrivninger til imødegåelse af tab.

### Leasingaktiver

Finansielle leasingaktiver optages i balancen under "Udlån" og værdiansættes til anskaffelsespriser med fradrag af afskrivninger. Operationelle leasingaktiver er optaget i balancen under "Materielle aktiver".

Indtægter fra finansiell leasing, der består af leasingydelser med fradrag af afskrivninger, indtægtsføres under "Renteindtægter", mens indtægter fra operationel leasing, der svarer til årets leasingydelser, indtægtsføres under "Andre ordinære indtægter". Afskrivninger på operationelle leasingaktiver udgiftsføres i regnskabsposten "Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver".

Afskrivninger beregnes efter et annuitetsprincip og under hensyn til de enkelte aktivers økonomiske levetid, således at anskaffelsesprisen med fradrag af en eventuel skønnet restværdi afskrives over leasingperioden.

Fortjeneste eller tab ved salg af leasingaktiver ved kontraktudløb føres under "Andre ordinære indtægter" eller "Andre ordinære udgifter".

### Obligationer mv.

Børsnoterede obligationer optages til de ultimo regnskabsåret gældende børskurser. Obligationer, der er udtrykket primo januar det følgende år, optages til pari. Udtrukne obligationer, der forfalder senere, værdiansættes under hensyn til restløbetiden.

Samtlige realiserede eller urealiserede kursgevinster og -tab føres over resultatopgørelsen.

### Aktier mv.

De børsnoterede aktier optages til de ultimo regnskabsåret gældende børskurser, mens unoterede aktier mv. optages til dagsværdi baseret på generelt accepterede værdiansættelsesmetoder.

Samtlige realiserede eller urealiserede kursgevinster og -tab føres over resultatopgørelsen.

### Kapitalandele i associerede virksomheder mv.

Kapitalandele i associerede virksomheder mv. værdiansættes efter indre værdis metode. Der indtægtsføres en forholdsmæssig andel af de associerede virksomheders resultat, og kapitalandele optages til den forholdsmæssige andel af den regnskabsmæssige indre værdi. Kapitalandele i kredit- og finansieringsinstitutter pro rata konsolideres.

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes efter indre værdis metode. Den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes resultat indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse.

### Immaterielle aktiver

Immaterielle aktiver, bortset fra goodwill, aktiveres til anskaffelsespris og afskrives over den forventede brugstid, dog maksimalt 20 år.

Udviklingsomkostninger indregnes som et aktiv, hvis der er en sammenhæng mellem de afholdte omkostninger og den fremtidige indtjening.

Goodwill aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske levetid, dog maksimalt over 20 år.

### Materielle aktiver

Egne ejendomme optages til anskaffelsesværdi med tillæg af eventuelle forbedringsudgifter og med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

Er markedsværdien lavere end den bogførte værdi og af årsager, som ikke kan antages at være forbigående, nedskrives ejendommene til den lavere værdi. Nedskrivninger føres over resultatopgørelsen.



Er markedsværdien væsentligt højere end den bogførte værdi, opskrives ejendommene til denne højere værdi, såfremt værdiforøgelsen skønnes at være af varig karakter. Opskrivninger bindes under opskrivningshæggelser på egenkapitalen.

Afskrivninger foretages lineært, baseret på ejendommens forventede scrapværdi og den skønnede brugstid, over 20–50 år.

Ombygningsudgifter vedrørende lejede lokaler optages til anskaffelsværdi med fradrag af akkumulerede lineære afskrivninger over den forventede brugstid, normalt fem år.

Midlertidigt overtagne ejendomme værdiansættes til en forsigtig skønnet markedsværdi. Posten omfatter Nykredits pantebrevstilgodehavender i disse ejendomme overført fra posten "Realkreditudlån". Desuden indgår forfaldne ydelser og afholdte udlæg på tvangsauktionstidspunktet samt indtægter og udgifter mv. efter overtagelsestidspunktet. Posten reduceres med nødvendige nedskrivninger til tab på disse ejendomme.

Driftsmidler optages til anskaffelsværdi med fradrag af lineære afskrivninger over den forventede brugstid, som for de enkelte kategorier af driftsmidler er:

Edb-udstyr og maskiner 4 år

Inventar og biler 5 år

Små-aktiver samt aktiver med forventet kort brugstid udgiftsføres i anskaffelsesåret.

Anlæg under opførelse værdiansættes til anskaffelsessum.

## **PASSIVER**

### **Udstedte obligationer mv.**

Udstedte obligationer optages til pålydende værdi. Indeksobligationer optages til indeks ultimo året.

### **Tilbagebetalingspligtige reserver**

Tilbagebetalingspligtige reserver omfatter reserver i ældre serier fra før 1972, som kommer til udbetaling i forbindelse med hel eller delvis indfrielse af lån i overensstemmelse med de pågældende seriers vedtægter.

## **PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Opgørelsen efter den direkte metode viser årets pengestrømme fra henholdsvis driften, investeringer og finansieringen. Endvidere vises, hvorledes disse pengestrømme har påvirket den likviditetsmæssige stilling ved årets udgang.

Likviditeten ved årets udgang udgøres af posterne "Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker" og "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker".

## **KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER**

Nykredit koncernen består af en række selvstændige juridiske enheder. Ved samhandel mellem koncernens selskaber, eller når et selskab udfører arbejde for et andet selskab, sker afregningen på markedsbaserede vilkår eller, hvor et egentligt marked ikke forefindes, på skønnede markedsvilkår. Alternativt sker afregningen på omkostningsdækkende basis.

## Resultatopgørelse for 2003

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN		
2002	2003		Note	2003	2002
26.487	26.590	<b>Renteindtægter</b>	1	29.703	28.633
22.617	22.752	<b>Renteudgifter</b>	2	24.935	24.186
3.870	3.838	<b>NETTO RENTEINDTÆGTER</b>		4.768	4.447
80	167	<b>Udbytte af kapitalandele</b>		175	83
626	841	<b>Gebyrer og provisionsindtægter</b>		955	691
146	245	<b>Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</b>		268	141
4.430	4.601	<b>NETTO RENTE- OG GEBYRINDTÆGTER</b>		5.630	5.080
63	1.397	<b>Kursreguleringer</b>	3	1.408	5
30	18	<b>Andre ordinære indtægter</b>		144	136
1.923	2.084	<b>Udgifter til personale og administration</b>	4	2.590	2.383
70	79	<b>Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver</b>	15, 16	121	98
7	0	<b>Andre ordinære udgifter</b>		8	8
128	49	<b>Tab og nedskrivninger på fordringer</b>	5	184	169
73	608	<b>Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder</b>	6	142	-95
2.468	4.412	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR SKAT</b>		4.421	2.468
751	1.137	<b>Skat</b>	7	1.146	751
1.717	3.275	<b>ÅRETS RESULTAT</b>		3.275	1.717
-	-	<b>Minoritetsinteresser</b>		-	-
1.717	3.275	<b>ÅRETS RESULTAT EKSKL. MINORITETSINTERESSER</b>		3.275	1.717
<b>OVERSKUDSFORDELING</b>					
1.717	3.275	Årets resultat			
1.717	3.275	<b>I alt til disposition</b>			
1.717	3.275	Henlagt til egenkapital			
1.717	3.275	<b>I alt anvendt</b>			

## Balance pr. 31. december 2003

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S		NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN			
2002	2003		Note	2003	2002
<b>AKTIVER</b>					
20	19	<b>Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker</b>	8	1.271	119
45.388	53.064	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>	9, 22, 23	61.372	46.973
<b>Udlån</b>					
411.534	424.619	Realkreditudlån		586.664	411.534
1.322	1.167	Andre udlån		23.574	25.857
412.856	425.786	<b>Udlån i alt</b>	10, 22, 23	610.238	437.391
97.611	101.574	<b>Obligationer</b>	11, 13, 22, 23	136.911	116.207
3.500	5.391	<b>Aktier mv.</b>	12, 13	5.470	3.538
238	314	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	14	386	333
4.597	6.605	<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>	14	1.380	1.331
0	1.922	<b>Immaterielle aktiver</b>	15	1.923	0
378	404	<b>Materielle aktiver</b>	16	1.740	1.717
3.041	3.489	<b>Andre aktiver</b>	17, 23	8.020	7.346
86	102	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>		108	91
567.715	598.670	<b>AKTIVER I ALT</b>		828.819	615.046
<b>PASSIVER</b>					
19.456	8.602	<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>	18, 22, 23	37.185	45.241
0	0	<b>Indlån</b>	22	14.139	12.024
499.460	529.700	<b>Udstedte obligationer</b>	19, 23	698.067	499.460
13.916	20.935	<b>Andre passiver</b>	20, 23	35.922	23.401
0	0	<b>Periodeafgrænsningsposter</b>		18	15
404	372	<b>Hensættelser til forpligtelser</b>	21	401	426
0	0	<b>Efterstillede kapitalindskud</b>		2.377	0
0	0	<b>Minoritetsinteresser</b>		1.649	0
<b>Egenkapital</b>					
1.146	1.182	Aktiekapital		1.182	1.146
2.518	3.632	Overkurs ved emission		3.632	2.518
14.455	17.453	Andre reserver			
16.343	16.777	Reserver i serier		17.453	14.455
17	17	Øvrige reserver		16.739	16.305
		Opskrivningshenlæggelser		55	55
34.479	39.061	<b>Egenkapital i alt</b>		39.061	34.479
567.715	598.670	<b>PASSIVER I ALT</b>		828.819	615.046
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>					
0	0	Garantier mv.	24	1.426	971
1.225	1.208	Andre forpligtelser		3.502	4.457
1.225	1.208	<b>I ALT</b>		4.928	5.428

# Kapitalbevægelser

BELØB I MIO. KR.

	NYKREDIT REALKREDIT A/S						2003	2002
	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Reserver i serier	Øvrige reserver	Opskriv- ningshen- læggelser	I alt	I alt	
<b>Saldo primo</b>	<b>1.146</b>	<b>2.518</b>	<b>14.455</b>	<b>16.343</b>	<b>17</b>	<b>34.479</b>	<b>32.707</b>	
Regulering vedr. praksisændringer				160		160		
Øvrige reguleringer				-6		-6		
<b>Reguleret saldo primo</b>	<b>1.146</b>	<b>2.518</b>	<b>14.455</b>	<b>16.497</b>	<b>17</b>	<b>34.633</b>	<b>32.707</b>	
Kapitalforhøjelse	36	1.114				1.150	0	
Årets resultat				3.275		3.275	1.717	
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler			2.998	-2.998		0	0	
Overført fra hensættelser vedr. ældre serier				7		7	31	
Regulering vedr. associerede virksomheder				-4		-4	-1	
Regulering vedr. tilknyttede virksomheder						0	-2	
Reguleringer vedr. domicilejendomme						0	27	
<b>Saldo ultimo</b>	<b>1.182</b>	<b>3.632</b>	<b>17.453</b>	<b>16.777</b>	<b>17</b>	<b>39.061</b>	<b>34.479</b>	

Aktiekapitalen er fordelt i aktier af 100,00 kr. og multipla heraf

## SOLVENSOPGØRELSE

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
34.107	37.121	Kernekapital efter fradrag	38.727	34.062
33.373	36.047	Ansvarlig kapital efter fradrag	40.068	33.357
256.904	270.805	Vægtede poster uden for handelsbeholdningen, herunder ikke-balanceførte poster	349.211	276.227
14.472	23.209	Vægtede poster med markedsrisiko mv.	33.330	23.350
<b>271.376</b>	<b>294.014</b>	<b>Vægtede poster i alt</b>	<b>382.541</b>	<b>299.577</b>
<b>12,6</b>	<b>12,6</b>	<b>Kernekapitalprocent</b>	<b>10,1</b>	<b>11,4</b>
<b>12,3</b>	<b>12,3</b>	<b>Solvensprocent</b>	<b>10,5</b>	<b>11,1</b>

## Basis- og beholdningsindtjening

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

	2003			2002		
	Basis- ind- tjening	Behold- nings- ind- tjening	I alt	Basis- ind- tjening	Behold- nings- ind- tjening	I alt
Netto renteindtægter	3.906	862	<b>4.768</b>	3.734	713	<b>4.447</b>
Udbytte af kapitalandele	8	167	<b>175</b>	3	80	<b>83</b>
Gebyr- og provisionsindtægter, netto	725	-38	<b>687</b>	586	-36	<b>550</b>
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>4.639</b>	<b>991</b>	<b>5.630</b>	<b>4.323</b>	<b>757</b>	<b>5.080</b>
Kursreguleringer	137	1.271	<b>1.408</b>	40	-35	<b>5</b>
Andre ordinære indtægter	144	0	<b>144</b>	136	0	<b>136</b>
Udgifter til personale og administration	2.569	21	<b>2.590</b>	2.362	21	<b>2.383</b>
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	121	0	<b>121</b>	98	0	<b>98</b>
Andre ordinære udgifter	8	0	<b>8</b>	8	0	<b>8</b>
Tab og nedskrivninger på fordringer	184	0	<b>184</b>	169	0	<b>169</b>
Resultat af kapitalandele	101	41	<b>142</b>	-121	26	<b>-95</b>
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>2.139</b>	<b>2.282</b>	<b>4.421</b>	<b>1.741</b>	<b>727</b>	<b>2.468</b>

## Pengestrømsopgørelse for 2003

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

	Note	2003	2002
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>			
Rente- og gebyrindbetalinger		29.185	27.773
Rente- og gebyrindbetalinger		-22.814	-24.174
Andre ordinære indbetalinger		144	136
Betalte omkostninger til medarbejdere og leverandører		-4.276	-2.220
Indgået på tidligere afskrevne fordringer		51	51
Betalte skatter, netto		-834	-1.078
<b>I alt</b>		<b>1.456</b>	<b>488</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>			
Udbetalte udlån		-182.284	-97.507
Afdrag på udlån		168.467	78.216
Nettoinvestering i obligationer		-5.419	-12.985
Nettoinvestering i aktier og kapitalandele		-499	-651
Modtaget udbytte		175	83
Nettoinvestering i materielle og immaterielle aktiver		-137	-460
Nettoinvestering i overtagne ejendomme		-16	2
Nettoinvestering i virksomhed	25	-271	-600
<b>I alt</b>		<b>-19.984</b>	<b>-33.902</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>			
Emission af obligationslån		265.718	150.788
Udtrækning af obligationslån		-226.665	-117.860
Ændring i kortfristet låneoptagelse		-6.192	481
Aktieemission		1.150	0
Efterstillede kapitalindskud		4	0
<b>I alt</b>		<b>34.015</b>	<b>33.409</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>			
Likvider primo		47.092	47.078
Valutakursregulering af likvide beholdninger		64	19
<b>Likvider ultimo</b>		<b>62.643</b>	<b>47.092</b>
Likvider ultimo kan specificeres således:			
Kassebeholdning mv.		1.271	119
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.		61.372	46.973
<b>Likvider ultimo</b>		<b>62.643</b>	<b>47.092</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>1. RENTEINDTÆGTER</b>		
539	643	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	803	631
22.215	22.274	Udlån	24.441	23.426
2.000	2.111	Bidrag	2.111	2.000
		Obligationer		
573	470	- Egne realkreditobligationer	763	679
334	467	- Andre realkreditobligationer	918	1.106
601	389	- Statsobligationer	407	679
24	23	- Andre obligationer	144	151
		Afledte finansielle instrumenter		
-9	-16	- Valutakontrakter	23	17
89	88	- Rentekontrakter	-21	-154
121	141	Øvrige renteindtægter	114	98
<b>26.487</b>	<b>26.590</b>	<b>I alt</b>	<b>29.703</b>	<b>28.633</b>
		<b>Heraf udgør renteindtægter af ægte købs- og tilbagesalgsforretninger ført under:</b>		
85	101	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	424	384
0	0	Udlån	67	141
		<b>2. RENTEUDGIFTER</b>		
424	300	Kreditinstitutter og centralbanker	1.036	1.478
0	0	Indlån	409	541
21.983	22.155	Udstedte obligationer	23.206	21.983
0	0	Efterstillede kapitalindskud	12	0
210	297	Øvrige renteudgifter	272	184
<b>22.617</b>	<b>22.752</b>	<b>I alt</b>	<b>24.935</b>	<b>24.186</b>
		<b>Heraf udgør renteudgifter til ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under:</b>		
332	138	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	442	875
0	0	Indlån	30	85
		<b>3. KURSREGULERINGER</b>		
		Obligationer		
349	230	- Egne realkreditobligationer	302	323
141	-34	- Andre realkreditobligationer	11	291
267	-25	- Statsobligationer	-25	199
4	-7	- Andre obligationer	45	-76
-478	1.383	Aktier mv.	1.399	-475
6	3	Fastforrentede udlån mv.	29	29
5	7	Valuta	64	19
		Afledte finansielle instrumenter		
0	2	- Valutakontrakter	20	5
-32	-216	- Rentekontrakter	-462	-108
-199	46	- Aktiekontrakter	40	-199
0	8	- Andre kontrakter	-15	-3
<b>63</b>	<b>1.397</b>	<b>I alt</b>	<b>1.408</b>	<b>5</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>4. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION</b>				
<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion</b>				
32	21	Direktion	21	32
3	2	Bestyrelse	2	3
<b>35</b>	<b>23</b>	<b>I alt</b>	<b>23</b>	<b>35</b>
<b>Personaleudgifter</b>				
908	938	Lønninger	1.173	1.107
122	115	Pensioner	139	145
86	85	Udgifter til social sikring	104	105
<b>1.116</b>	<b>1.138</b>	<b>I alt</b>	<b>1.416</b>	<b>1.357</b>
<b>772</b>	<b>923</b>	<b>Øvrige administrationsudgifter</b>	<b>1.151</b>	<b>991</b>
<b>1.923</b>	<b>2.084</b>	<b>I alt</b>	<b>2.590</b>	<b>2.383</b>
<b>Direktion og bestyrelse</b>				
<b>Størelsen af lån, pant, kaution eller garantier stiftet for medlemmerne i</b>				
9	9	Direktion	9	9
47	49	Bestyrelse	49	47
<b>Revisorhonorar</b>				
<b>Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder, der udfører den lovpligtige revision</b>				
7	11		15	11
4	8	Heraf vedrørende andre ydelser end revision	9	6
<b>Antal beskæftigede</b>				
Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede				
2.273	2.340	I virksomheder, der indgår i koncernregnskabet	2.808	2.662
0	0	I dattervirksomheder, der ikke indgår i koncernregnskabet	400	387
<b>2.273</b>	<b>2.340</b>	<b>I alt</b>	<b>3.208</b>	<b>3.049</b>



# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>5. TAB OG NEDSKRIVNINGER PÅ FORDRINGER</b>				
<b>Tab og nedskrivninger på udlån og garantier</b>				
<b>Specifikation af nedskrivninger på udlån og garantier</b>				
<b>1.807</b>	<b>1.827</b>	<b>Nedskrivninger på udlån og garantier primo</b>	<b>2.022</b>	<b>1.973</b>
412	406	Nedskrivninger i årets løb	583	494
-258	-336	Tilbageførte nedskrivninger	-384	-303
0	0	Anden tilgang/afgang	-11	9
-134	-68	Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-88	-151
<b>1.827</b>	<b>1.829</b>	<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>2.122</b>	<b>2.022</b>
20	2	Forskydning i nedskrivninger på udlån og garantier	100	49
156	96	Årets konstaterede tab, netto	119	178
-48	-49	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-51	-51
<b>128</b>	<b>49</b>	<b>Tab og nedskrivninger på udlån og garantier</b>	<b>179</b>	<b>167</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Tab og nedskrivninger på andre poster</b>	<b>5</b>	<b>2</b>
<b>128</b>	<b>49</b>	<b>Tab og nedskrivninger i alt</b>	<b>184</b>	<b>169</b>
<b>6. RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE OG TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>				
29	64	Resultat af kapitalinteresser i associerede virksomheder	41	26
44	544	Resultat af kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder	101	-121
<b>73</b>	<b>608</b>	<b>I alt</b>	<b>142</b>	<b>-95</b>
<b>7. SKAT</b>				
907	910	Beregnet skat af årets indkomst	919	907
-172	151	Udskudt skat	151	-172
2	64	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	64	2
14	12	Skat på nedskrivninger (korrektivkonto)	12	14
<b>751</b>	<b>1.137</b>	<b>I alt</b>	<b>1.146</b>	<b>751</b>
<b>Af den samlede skat udgør skat i Nykredit Realkredit A/S:</b>				
870	772	Beregnet skat af årets indkomst		
-174	119	Udskudt skat		
-2	62	Efterregulering af tidligere års beregnet skat		
13	11	Skat på nedskrivninger (korrektivkonto)		
<b>707</b>	<b>964</b>	<b>I alt</b>		

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>7. SKAT (FORTSAT)</b>		
		<b>Effektiv skatteprocent</b>		
30,0	30,0	Aktuel skatteprocent	30,0	30,0
0,9	-0,2	Forskel henført til associerede og tilknyttede virksomheder	-0,1	0,6
-1,4	-6,0	Ikke skattepligtige indtægter	-6,1	-1,4
0,5	0,3	Ikke fradragsberettigede udgifter	0,4	0,6
-0,1	1,4	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	1,4	0,1
0,5	0,3	Skat på nedskrivninger (korrektivkonto)	0,3	0,5
<b>30,4</b>	<b>25,8</b>	<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>25,9</b>	<b>30,4</b>
		Koncernens effektive skatteprocent i halvårsregnskabet for 2003 udgjorde 30,0% mod 25,9% ultimo året. Ændringen vedrører forskydning i ikke-skattepligtige indtægter.		
		<b>8. KASSEBEHOLDNING OG ANFORDRINGSTILGODEHAVENDER HOS CENTRALBANKER</b>		
19	19	Heraf indestående i Danmarks Nationalbank	1.263	115
		<b>9. TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>		
20.605	20.480	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	20.482	21.745
24.783	32.584	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	40.890	25.228
<b>45.388</b>	<b>53.064</b>	<b>I alt</b>	<b>61.372</b>	<b>46.973</b>
19.018	26.007	Heraf forudbetalte midler, herunder paristraksopsigelser, samt provenu i forbindelse med emission af fastkursaftaler	26.007	19.018

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>10. UDLÅN</b>		
411.534	424.619	Realkreditudlån	586.664	411.534
185	104	Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme	140	185
1.137	1.063	Øvrige udlån	23.434	25.672
<b>412.856</b>	<b>425.786</b>	<b>I alt</b>	<b>610.238</b>	<b>437.391</b>
		<b>Realkreditudlån</b>		
<b>395.697</b>	<b>412.923</b>	<b>Saldo primo</b>	<b>412.923</b>	<b>395.697</b>
0	0	Tilgang – Totalkredit	157.770	0
95.454	135.064	Nye lån	146.854	95.454
847	1.221	Indeksregulering	1.221	847
-41	156	Valutakursregulering	156	-41
-14.677	-14.708	Ordinære afdrag	-15.641	-14.677
-64.357	-108.711	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-115.292	-64.357
<b>412.923</b>	<b>425.945</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>587.991</b>	<b>412.923</b>
-56	-68	Lån udgået ved midlertidig overtagelse af ejendomme	-69	-56
-1.607	-1.527	Nedskrivninger på udlån	-1.527	-1.607
274	269	Lån udgået ved overtagelse af Finansstyrelsen	269	274
<b>411.534</b>	<b>424.619</b>	<b>I alt</b>	<b>586.664</b>	<b>411.534</b>
		Realkreditudlånet ultimo fordeler sig således:		
199.630	134.642	- Udlån med solidarisk hæftelse	295.939	199.630
213.293	291.303	- Udlån uden solidarisk hæftelse	292.052	213.293
<b>412.923</b>	<b>425.945</b>	<b>I alt</b>	<b>587.991</b>	<b>412.923</b>
467.600	482.611	Pantebrevenes hovedstol ultimo	651.270	467.600
571.285	511.822	Antallet af pantebreve ultimo	750.467	571.285
21.197	21.655	I det samlede udlån er der foruden pant i ejendomme modtaget supplerende garantier for i alt	63.993	21.197
3.025	3.634	Der er modtaget garantier for forhåndslån på i alt	11.257	2.361
		<b>Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme</b>		
353	330	Restancer	366	353
21	44	Udlæg	44	21
-189	-270	Nedskrivninger	-270	-189
<b>185</b>	<b>104</b>	<b>I alt</b>	<b>140</b>	<b>185</b>
		<b>Øvrige udlån</b>		
0	0	Udlån bankvirksomhed	22.276	24.452
1.137	1.063	Øvrige udlån	1.158	1.220
<b>1.137</b>	<b>1.063</b>	<b>I alt</b>	<b>23.434</b>	<b>25.672</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>11. OBLIGATIONER</b>		
73.854	71.780	Egne realkreditobligationer	86.997	76.487
17.570	15.364	Andre realkreditobligationer	24.579	28.932
6.026	13.304	Statsobligationer	21.372	8.231
161	1.126	Andre obligationer	3.963	2.557
<b>97.611</b>	<b>101.574</b>	<b>I alt</b>	<b>136.911</b>	<b>116.207</b>
1.869	422	Heraf udtrukne obligationer	738	1.989
59.762	62.761	Obligationsbeholdninger, der hidrører fra forudbetalte midler, herunder paristraksopsigelser, samt provenu i forbindelse med emission af fastkursaftaler	62.761	59.762
14.422	7.537	Over for Danmarks Nationalbank, Garantifonden for Danske Optioner og Futures, samt udenlandske clearingcentraler er til sikkerhed deponeret obligationer til en samlet kursværdi af	20.323	20.812
		<b>12. AKTIER MV.</b>		
1.734	1.416	Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Københavns Fondsbørs	1.433	1.739
278	1.079	Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	1.080	280
861	986	Andre aktier	1.018	866
627	1.910	Øvrige kapitalandele	1.939	653
<b>3.500</b>	<b>5.391</b>	<b>I alt</b>	<b>5.470</b>	<b>3.538</b>
627	1.910	Heraf finansielle anlægsaktiver	1.932	629
		<b>13. FINANSIELLE OMSÆTNINGSAKTIVER</b>		
99.469	106.029	Finansielle omsætningsaktiver værdiansat til markedsværdi	141.647	118.101
463	1.585	Forskellen mellem købsprisen på finansielle omsætningsaktiver værdiansat til markedsværdi og den højere markedsværdi på opgørelsestidspunktet	1.715	382
1.015	936	Finansielle omsætningsaktiver, der ikke er værdiansat til markedsværdi	936	1.015
-121	37	Forskellen mellem købsprisen på finansielle omsætningsaktiver der ikke er værdiansat til markedsværdi og den højere markedsværdi på opgørelsestidspunktet	44	-121

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>14. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER</b>				
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
137	180	<b>Anskaffelsespris primo</b>	287	244
43	28	Tilgang	28	43
0	-1	Afgang	-1	0
<b>180</b>	<b>207</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>314</b>	<b>287</b>
<b>Akkumulerede resultatpåvirkninger:</b>				
44	58	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	46	33
29	66	Resultat før skat	43	26
0	-2	Afskrivning på goodwill	-2	0
-8	-4	Skat	-4	-7
-6	-7	Udbytte	-7	-5
-1	-4	Andre kapitalbevægelser	-4	-1
<b>58</b>	<b>107</b>	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>72</b>	<b>46</b>
<b>238</b>	<b>314</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>386</b>	<b>333</b>
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
4.691	5.063	<b>Anskaffelsespris primo</b>	1.794	1.194
600	3.835	Tilgang	0	600
0	-1.944	Reklassifikation – Goodwill	0	0
-228	-1	Afgang	-2	0
<b>5.063</b>	<b>6.953</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>1.792</b>	<b>1.794</b>
<b>Akkumulerede resultatpåvirkninger:</b>				
-485	-466	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	-463	-360
44	544	Resultat før skat	101	-121
-36	-169	Skat	-30	18
0	-250	Udbytte	0	0
13	0	Afgang	0	0
-2	-7	Andre kapitalbevægelser	-20	0
<b>-466</b>	<b>-348</b>	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-412</b>	<b>-463</b>
<b>4.597</b>	<b>6.605</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>1.380</b>	<b>1.331</b>
2.806	4.766	Heraf kreditinstitutter	0	0

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>14. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)</b>				
<b>Øvrige kapitalandele</b>				
0	627	<b>Anskaffelsespris primo</b>	629	2
0	269	Regulering til primo	269	0
0	896	<b>Reguleret anskaffelsessum primo</b>	898	2
627	140	Tilgang	140	627
0	-95	Afgang	-95	0
627	941	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	943	629
<b>Akkumulerede resultatpåvirkninger:</b>				
0	0	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	0	0
0	295	Regulering til primo	295	0
0	67	Regulering grundet praksisændring	80	0
0	362	<b>Reguleret op- og nedskrivninger primo</b>	375	0
0	683	Årets op- og nedskrivninger	690	0
0	-76	Tilbageførte op- og nedskrivninger	-76	0
0	969	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	989	0
627	1.910	<b>Saldo ultimo</b>	1.932	629
627	1.910	Heraf kreditinstitutter	1.910	629
<b>15. IMMATERIELLE AKTIVER</b>				
0	1.916	Goodwill	1.917	0
0	6	Software	6	0
0	1.922	<b>I alt</b>	1.923	0
<b>Goodwill</b>				
0	0	<b>Anskaffelsespris primo</b>	0	0
0	1.944	Tilgang	1.945	0
0	1.944	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	1.945	0
0	0	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	0	0
0	-28	Årets afskrivninger	-28	0
0	-28	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	-28	0
0	1.916	<b>Saldo ultimo</b>	1.917	0

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>15. IMMATERIELLE AKTIVER (FORTSAT)</b>				
<b>Software</b>				
0	0	<b>Anskaffelsespris primo</b>	0	0
0	9	Tilgang	9	0
0	9	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	9	0
0	0	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	0	0
0	-3	Årets afskrivninger	-3	0
0	-3	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	-3	0
0	6	<b>Saldo ultimo</b>	6	0
<b>16. MATERIELLE AKTIVER</b>				
205	203	Egne ejendomme	1.461	1.494
47	63	Midlertidigt overtagne ejendomme	63	47
91	100	Driftsmidler	158	131
0	0	Anlæg under opførelse	20	10
35	38	Indretning af lejede lokaler	38	35
378	404	<b>I alt</b>	1.740	1.717
<b>Egne ejendomme</b>				
348	256	<b>Anskaffelsespris primo</b>	1.618	1.602
0	0	Reklassifikation	-13	0
8	1	Tilgang	5	20
0	0	Overført fra anlæg under opførelse	0	1
-100	0	Afgang	-2	-5
256	257	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	1.608	1.618
28	17	<b>Opskrivninger primo</b>	55	28
30	0	Årets opskrivninger	0	30
-41	0	Tilbageførte opskrivninger	0	-3
17	17	<b>Opskrivninger ultimo</b>	55	55
-82	-68	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	-179	-160
-3	-3	Årets afskrivninger	-23	-19
17	0	Tilbageførte af- og nedskrivninger	0	0
-68	-71	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	-202	-179
205	203	<b>Saldo ultimo</b>	1.461	1.494
247	247	<b>Seneste offentlige ejendomsvurdering</b>	1.261	1.237
0	0	<b>Bøgført værdi af nybygning og forbedring afholdt efter seneste ejendomsvurdering</b>	6	3

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>16. MATERIELLE AKTIVER (FORTSAT)</b>				
<b>Driftsmidler</b>				
<b>436</b>	<b>323</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>464</b>	<b>565</b>
0	0	Tilgang – Totalkredit	7	0
0	0	Reklassifikation	13	0
54	46	Tilgang	69	71
-167	-8	Afgang	-16	-172
<b>323</b>	<b>361</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>537</b>	<b>464</b>
<b>-320</b>	<b>-232</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-333</b>	<b>-416</b>
-48	-37	Tilgang – Totalkredit	-5	0
136	8	Årets afskrivninger	-55	-59
		Tilbageførte af- og nedskrivninger	14	142
<b>-232</b>	<b>-261</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-379</b>	<b>-333</b>
<b>91</b>	<b>100</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>158</b>	<b>131</b>
<b>6</b>	<b>3</b>	<b>Årets straksafskrivning på driftsmidler</b>	<b>3</b>	<b>7</b>
<b>Anlæg under opførelse</b>				
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>10</b>	<b>1</b>
0	0	Tilgang	10	10
0	0	Overført til egne ejendomme	0	-1
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>20</b>	<b>10</b>
<b>Indretning af lejede lokaler</b>				
<b>0</b>	<b>40</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>40</b>	<b>0</b>
40	7	Tilgang	7	40
0	0	Afgang	0	0
<b>40</b>	<b>47</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>47</b>	<b>40</b>
<b>0</b>	<b>-5</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>
-5	-4	Årets afskrivninger	-4	-5
<b>-5</b>	<b>-9</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-9</b>	<b>-5</b>
<b>35</b>	<b>38</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>38</b>	<b>35</b>
<b>8</b>	<b>1</b>	<b>Udgiftsført i anskaffelsesåret</b>	<b>5</b>	<b>8</b>
<b>17. ANDRE AKTIVER</b>				
241	414	Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	3.354	3.101
1.266	821	Tilgodehavende renter og provision	3.295	3.460
284	472	Tilgodehavende skat	472	284
320	0	Udskudte skatteaktiver	5	326
930	1.782	Øvrige aktiver	894	175
<b>3.041</b>	<b>3.489</b>	<b>I alt</b>	<b>8.020</b>	<b>7.346</b>



## Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>18. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>		
13.986	0	Gæld til centralbanker	12.323	20.242
5.470	8.602	Gæld til kreditinstitutter	24.862	24.999
<b>19.456</b>	<b>8.602</b>	<b>I alt</b>	<b>37.185</b>	<b>45.241</b>
		<b>19. UDSTEDTE OBLIGATIONER</b>		
499.460	529.700	Realkreditobligationer	697.742	499.460
0	0	Andre obligationer	325	0
<b>499.460</b>	<b>529.700</b>	<b>I alt</b>	<b>698.067</b>	<b>499.460</b>
		<b>Realkreditobligationer</b>		
<b>442.099</b>	<b>474.960</b>	<b>Saldo primo</b>	<b>474.960</b>	<b>442.099</b>
0	0	Tilgang – Totalkredit	159.514	0
150.788	210.508	Tilgang	222.377	150.788
-67	178	Valutakursregulering	178	-67
-92.890	-166.159	Udtrækning og opsigelse	-166.159	-92.890
-24.970	-13.824	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-17.165	-24.970
<b>474.960</b>	<b>505.663</b>	<b>I alt</b>	<b>673.705</b>	<b>474.960</b>
24.500	24.037	Indeksregulering	24.037	24.500
<b>499.460</b>	<b>529.700</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>697.742</b>	<b>499.460</b>
4.051	7.700	Heraf præemitteret	7.778	4.051
81.261	95.337	Udtrukket til førstkommende kreditortermin	100.311	81.261
		<b>20. ANDRE PASSIVER</b>		
94	146	Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	3.086	3.084
2.483	7.555	Negative fondsbeholdninger i forbindelse med købs- og tilbagesalgsforretninger	14.963	6.205
9.793	10.170	Skyldige renter og provision	14.555	11.674
0	1.562	Gæld vedr. køb af Totalkredit-aktier	1.562	0
1.546	1.502	Øvrige passiver	1.756	2.438
<b>13.916</b>	<b>20.935</b>	<b>I alt</b>	<b>35.922</b>	<b>23.401</b>
		<b>21. HENSÆTTELSER TIL FORPLIGTELSE</b>		
6	6	Pensioner og lignende forpligtelser	8	6
0	4	Udskudt skat	6	0
398	362	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	362	398
0	0	Tabrisiko i forbindelse med retssager	22	22
0	0	Øvrige	3	0
<b>404</b>	<b>372</b>	<b>I alt</b>	<b>401</b>	<b>426</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>22. ÆGTE SALGS- OG TILBAGEKØBSFORRETNINGER SAMT ÆGTE KØBS- OG TILBAGESALGSFORRETNINGER</b>		
		<b>Af nedenstående aktivposter udgør ægte købs- og tilbagesalgsforretninger følgende:</b>		
4.125 0	12.180 0	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker Udlån	19.144 3.012	9.821 3.872
		<b>Af nedenstående passivposter udgør ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger følgende:</b>		
5.468 0	8.582 0	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker Indlån	14.334 824	11.414 746
		<b>Aktiver solgt som led i ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger:</b>		
5.468	8.582	Obligationer	17.419	12.161
		<b>23. MELLEMVÆRENDE MED ASSOCIEREDE OG TILKNYTTETE VIRKSOMHEDER</b>		
		<b>Associerede virksomheder</b>		
		<b>Aktivposter</b>		
581 0	652 0	Udlån Andre aktiver		
<b>581</b>	<b>652</b>	<b>I alt</b>		
		<b>Tilknyttede virksomheder</b>		
		<b>Aktivposter</b>		
10.754 0 0 907	12.705 0 224 1.132	Tilgodehavender hos kreditinstitutter Udlån Obligationer Andre aktiver		
<b>11.661</b>	<b>14.061</b>	<b>I alt</b>		
		<b>Passivposter</b>		
1.156 4.286 83	665 3.471 47	Gæld til kreditinstitutter Udstedte obligationer Andre passiver		
<b>5.525</b>	<b>4.183</b>	<b>I alt</b>		

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>24. IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>				
<b>Garantier mv.</b>				
0	0	Finansgarantier	309	344
0	0	Øvrige garantier	1.117	627
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>I alt</b>	<b>1.426</b>	<b>971</b>
<b>Andre forpligtelser</b>				
0	29	Uigenkaldelige kredittilsagn	2.994	3.865
1.225	1.179	Øvrige forpligtelser	508	592
<b>1.225</b>	<b>1.208</b>	<b>I alt</b>	<b>3.502</b>	<b>4.457</b>
<b>25. NETTOINVESTERING I VIRKSOMHED</b>				
Koncernen har i regnskabsåret erhvervet Totalkredit A/S				
Kontant afregnet				
			2.162	
Gældsforpligtelse ved overtagelse				
			1.554	
<b>Samlet vederlag</b>			<b>3.716</b>	
Værdi af nettoaktiver			-1.772	
<b>Goodwill</b>			<b>1.944</b>	
Værdien af de overtagne aktiver og forpligtelser er som følger:				
Likvide midler og tilgodehavender			2.116	
Realkreditudlån og Andre udlån			157.781	
Andre aktiver			6.694	
Udstedte obligationer			-159.514	
Andre passiver			-1.058	
Efterstillede kapitalindskud			-2.598	
Minoritetsinteresser			-1.649	
<b>Værdi af nettoaktiver</b>			<b>1.772</b>	
Goodwill			1.944	
<b>Samlet vederlag</b>			<b>3.716</b>	
Heraf:				
Gældsforpligtelse ved overtagelse			-1.554	
Gæld til moderselskabet ved overtagelse			225	
Likvide beholdninger i Totalkredit A/S			-2.116	
<b>Nettoinvestering i virksomhed</b>			<b>271</b>	

# Noter

## 26. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses Foreningen Nykredit, moderselskabet Nykredit Holding A/S samt de tilknyttede og associerede virksomheder til Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit koncernen.

I 2003 har der ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

Mellem selskaberne er der forskellige aftaler som en naturlig del af koncernens daglige forretning. Aftalerne omfatter typisk finansiering, forsikring, provision for henviste forretninger, opgaver omkring IT-driftssupport og IT-udviklingsprojekter samt øvrige fælles opgaver.

Af væsentlige transaktioner med nærtstående parter, som har været gældende/er indgået i 2003 mellem koncernens selskaber, skal følgende nævnes:

### **Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S**

Nykredit Bank A/S rådgiver Nykredit Realkredit A/S om private equity investeringer.

### **Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Mægler A/S**

Mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Mægler A/S er der aftaler om provision i forbindelse med tilgæede lånesager.

### **Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Østifterne Forsikring A/S**

Aftale om tilknytning af assurandører på centre i Nykredit Realkredit A/S.

### **Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og JN Data A/S**

Aftaler om samarbejde på IT driftssupport mv.

### **Aftaler mellem Nykredit Holding A/S og Nykredit Bank A/S**

Nykredit Holding A/S har i konkrete tilfælde afgivet garantier eller støtteerklæringer over for 3. mand.

Nykredit Holding A/S har over for Nykredit Bank A/S afgivet beløbsbegrænset tabsgaranti for visse af bankens engagementer.

# Noter

## 27. OPLYSNINGER I HENHOLD TIL § 30, STK. 2 (NU § 80, STK. 6), I LOV OM FINANSIEL VIRKSOMHED

Bestyrelsen har i medfør af §§ 24–29 i lov om finansiel virksomhed godkendt varetagelsen af følgende hverv i 2003:

### **Mogens Munk Rasmussen**

Direktør i Nykredit Holding A/S og Foreningen Nykredit  
 Formand for bestyrelsen i Totalkredit A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Ejendomme A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Administration V A/S

### **Peter Engberg Jensen**

Direktør i Nykredit Holding A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Totalkredit A/S  
 Næstformand for bestyrelsen i Nykredit Bank A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Østifterne Forsikring A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Administration V A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Portefølje Bank A/S  
 Bestyrelsesmedlem i JN Data A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank Hipoteczny S.A.  
 Bestyrelsesmedlem i FUTOP Clearingscentralen A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Københavns Fondsbørs A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Værdipapircentralen A/S

### **Per Ladegaard**

Direktør i Nykredit Holding A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Mægler A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Østifterne Forsikring A/S  
 Næstformand for bestyrelsen i JN Data A/S  
 Formand for bestyrelsen i Realkreditnettet A/S

### **Henning Kruse Petersen**

Direktør i Nykredit Holding A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Bank A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Bank Hipoteczny S.A.  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Østifterne Forsikring A/S

### **Niels Tørslev**

Direktør i Nykredit Holding A/S  
 Direktør i Totalkredit A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Realkreditnettet A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Værdipapircentralen A/S

# Afledte finansielle instrumenter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

Fordeling efter restløbetid	Til og med 3 måneder		Over 3 måneder til og med 1 år		Over 1 år og til og med 5 år	
	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	19.475	-536	1.765	-48	205	6
Terminer/futures, salg	28.859	367	1.784	52	205	-6
Swaps	825	-109	-981	-8	6.676	-80
Optioner, erhvervede	185	3	40	7	-	-
Optioner, udstedte	19	-2	40	-7	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	37.223	95	2.682	40	-	-
Terminer/futures, salg	46.651	-83	4.754	-35	849	0
Forward Rate Agreements, køb	8.303	-7	14.905	-6	2.500	0
Forward Rate Agreements, salg	6.611	5	11.200	4	2.500	0
Swaps	25.781	41	44.526	-29	75.840	325
Optioner, erhvervede	20.439	2	8.304	2	7.398	92
Optioner, udstedte	4.979	-2	16.387	-1	3.604	-114
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	88	43	139	195
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
		Over 5 år	I alt 2003		I alt 2002	
<b>Fordeling efter restløbetid</b>						
	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	21.445	-578	16.681	-304
Terminer/futures, salg	-	-	30.848	413	18.223	266
Swaps	9.412	-50	15.932	-247	7.253	-59
Optioner, erhvervede	-	-	225	10	390	21
Optioner, udstedte	-	-	59	-9	91	-20
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	39.905	135	111.762	240
Terminer/futures, salg	-	-	52.254	-118	53.836	-61
Forward Rate Agreements, køb	-	-	25.708	-13	43.202	-112
Forward Rate Agreements, salg	-	-	20.311	9	31.112	102
Swaps	39.972	-136	186.119	201	144.152	-87
Optioner, erhvervede	1.235	26	37.376	122	18.250	67
Optioner, udstedte	270	-4	25.240	-121	11.969	-25
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	-	0	-5
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	227	238	-	-
Optioner, udstedte	0	0	0	0	1	0
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	0	0	0	0	0	0
<b>Netto markedsværdi i alt</b>				<b>42</b>		<b>23</b>

# Afledte finansielle instrumenter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

2003	Markedsværdi		Gennemsnitlig markedsværdi		Markedsværdi af ikke-garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	107	685	109	403	107	685
Terminer/futures, salg	600	189	431	165	600	189
Swaps	81	253	77	175	81	253
Optioner, erhvervede	9	-	16	0	9	-
Optioner, udstedte	-	9	0	13	-	9
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	137	3	92	22	135	3
Terminer/futures, salg	3	121	30	70	2	79
Forward Rate Agreements, køb	3	17	10	62	3	17
Forward Rate Agreements, salg	14	4	59	6	14	4
Swaps	2.104	1.921	2.089	2.190	2.104	1.921
Optioner, erhvervede	123	2	127	0	123	2
Optioner, udstedte	1	121	1	100	1	121
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	0	0	0	9	0	0
Terminer/futures, salg	0	0	0	0	0	0
Optioner, erhvervede	238	0	60	0	238	0
Optioner, udstedte	0	0	0	0	0	0
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	0	0	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>3.420</b>	<b>3.325</b>	<b>3.101</b>	<b>3.215</b>	<b>3.417</b>	<b>3.283</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>134</b>	
2002	Markedsværdi		Gennemsnitlig markedsværdi		Markedsværdi af ikke-garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	140	444	73	295	140	444
Terminer/futures, salg	499	234	320	126	499	233
Swaps	53	111	40	76	53	111
Optioner, erhvervede	21	0	6	0	21	0
Optioner, udstedte	0	20	0	9	0	20
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	263	23	91	27	239	23
Terminer/futures, salg	0	61	5	43	0	49
Forward Rate Agreements, køb	0	112	14	85	0	113
Forward Rate Agreements, salg	112	11	82	16	112	10
Swaps	1.542	1.629	1.011	1.062	1.542	1.630
Optioner, erhvervede	67	0	32	3	67	0
Optioner, udstedte	0	24	17	13	0	24
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	0	5	2	2	0	5
Terminer/futures, salg	0	0	0	0	0	0
Optioner, erhvervede	0	0	0	0	0	0
Optioner, udstedte	0	0	0	0	0	0
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	0	0	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>2.697</b>	<b>2.674</b>	<b>1.693</b>	<b>1.757</b>	<b>2.673</b>	<b>2.662</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>11</b>	

## Uafviklede spotforretninger

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

	Nominal værdi	Markedsværdi		Netto markeds- værdi
		Positiv	Negativ	
<b>2003</b>				
Valutaforretninger, køb	6.857	1	1	1
Valutaforretninger, salg	5.055	2	3	-1
Renteforretninger, køb	4.365	5	2	4
Renteforretninger, salg	4.450	2	1	1
Aktieforretninger, køb	1	-	-	-
Aktieforretninger, salg	7	0	4	-4
<b>I alt</b>	<b>20.735</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>1</b>
<b>I alt 2002</b>	<b>12.676</b>	<b>11</b>	<b>17</b>	<b>-6</b>



# Afledte finansielle instrumenter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

Fordeling efter restløbetid	Til og med 3 måneder		Over 3 måneder til og med 1 år		Over 1 år og til og med 5 år	
	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	958	0	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	7.026	2	487	1	-	-
Swaps	12	1	1.030	8	2.543	22
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	23.952	78	2.197	40	-	-
Terminer/futures, salg	37.193	-68	1.559	-35	-	-
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	2.693	-	2.055	-2	3.226	-12
Optioner, erhvervede	0	-	-	-	988	1
Optioner, udstedte	0	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	88	43	139	195
Optioner, udstedte	-	-	0	0	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
		Over 5 år		I alt 2003		I alt 2002
Fordeling efter restløbetid	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	958	0	215	-1
Terminer/futures, salg	-	-	7.513	3	5.523	6
Swaps	-	-	3.585	31	2.682	26
Optioner, erhvervede	-	-	0	0	-	-
Optioner, udstedte	-	-	0	0	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	26.149	118	87.790	204
Terminer/futures, salg	-	-	38.752	-103	20.071	-22
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	6.332	-40	14.306	-54	18.333	-54
Optioner, erhvervede	-	-	988	1	820	1
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	0	0	0	-5
Terminer/futures, salg	-	-	0	0	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	227	238	-	-
Optioner, udstedte	-	-	0	0	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
<b>Netto markedsværdi i alt</b>				<b>234</b>		<b>155</b>

# Afledte finansielle instrumenter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

2003	Markedsværdi		Gennemsnitlig markedsværdi		Markedsværdi af ikke-garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	9	5	7	3	9	5
Swaps	39	9	37	19	39	9
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	120	2	81	15	118	2
Terminer/futures, salg	1	103	17	57	-	61
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	8	63	8	114	8	63
Optioner, erhvervede	1	0	1	0	1	0
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	0	9	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	238	0	60	0	238	0
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>416</b>	<b>182</b>	<b>211</b>	<b>217</b>	<b>413</b>	<b>140</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>273</b>	
2002	Markedsværdi		Gennemsnitlig markedsværdi		Markedsværdi af ikke-garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	0	1	0	1	-	1
Terminer/futures, salg	7	1	3	0	7	1
Swaps	30	4	13	43	30	4
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	235	31	78	26	212	31
Terminer/futures, salg	0	22	5	23	0	11
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	6	60	16	23	6	60
Optioner, erhvervede	1	0	2	0	1	0
Optioner, udstedte	0	0	0	0	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	0	5	2	2	0	5
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>279</b>	<b>124</b>	<b>119</b>	<b>118</b>	<b>256</b>	<b>113</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>143</b>	

## Uafviklede spotforretninger

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

	Nominal værdi	Markedsværdi		Netto markeds- værdi
		Positiv	Negativ	
<b>2003</b>				
Valutaforretninger, køb	-	-	-	-
Valutaforretninger, salg	-	-	-	-
Renteforretninger, køb	2.218	0	1	-1
Renteforretninger, salg	1.691	1	1	-
Aktieforretninger, køb	-	-	-	-
Aktieforretninger, salg	2	0	4	-4
<b>I alt</b>	<b>3.911</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>-5</b>
<b>I alt 2002</b>	<b>1.615</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>-2</b>

# Kreditrisici

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
		<b>Realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier</b>		
		<b>Udlån i procent ultimo året</b>		
41	40	Ejeboliger	55	41
2	2	Fritidshuse	3	2
17	17	Støttet byggeri til beboelse	12	17
7	7	Private beboelsejendomme til udlejning	5	7
5	5	Industri - og håndværksejendomme	4	5
9	10	Kontor- og forretningsjendomme	7	9
17	17	Landbrugsejendomme mv.	12	17
2	2	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	2	2
0	0	Andre ejendomme	0	0
<b>100</b>	<b>100</b>	<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
		<b>Efterstillede tilgodehavender</b>		
6	6	Associerede virksomheder	16	6
800	1.025	Tilknyttede virksomheder	0	0
1.295	1.410	Andre virksomheder	1.426	1.339
<b>2.101</b>	<b>2.441</b>	<b>I alt</b>	<b>1.442</b>	<b>1.345</b>
		<b>Akkumulerede nedskrivninger</b>		
1.827	1.829	Nedskrivninger ultimo på udlån og garantier	2.122	2.022
0	0	Nedskrivninger ultimo på tilgodehavender hos kreditinstitutter, samt andre poster, der kan indebære en kreditrisiko	17	16
<b>1.827</b>	<b>1.829</b>	<b>Nedskrivninger ultimo på fordringer i alt</b>	<b>2.139</b>	<b>2.038</b>
<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>Nedskrivningsprocent ultimo på udlån og garantier</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>
<b>353</b>	<b>330</b>	<b>Tilgodehavender i restance ultimo</b>	<b>366</b>	<b>353</b>

## Likviditetsrisici

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2002	2003		2003	2002
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>				
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
11.048	12.346	Anfordringstilgodehavender	19.348	11.650
33.070	39.825	Til og med 3 måneder	41.954	35.253
400	23	Over 3 måneder og til og med et år	0	0
570	370	Over et år og til og med 5 år	70	70
300	500	Over 5 år	0	0
<b>45.388</b>	<b>53.064</b>	<b>I alt</b>	<b>61.372</b>	<b>46.973</b>
<b>Udlån</b>				
0	0	På anfordring	3.179	4.879
2.221	2.076	Til og med 3 måneder	11.066	9.459
78.178	104.122	Over 3 måneder og til og med et år	111.135	83.055
95.370	102.344	Over et år og til og med 5 år	123.343	99.573
237.087	217.244	Over 5 år	361.515	240.425
<b>412.856</b>	<b>425.786</b>	<b>I alt</b>	<b>610.238</b>	<b>437.391</b>
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
0	0	Anfordringsgæld	12.637	8.691
19.456	8.602	Til og med 3 måneder	21.064	31.664
0	0	Over 3 måneder og til og med et år	662	1.627
0	0	Over et år og til og med 5 år	2.656	2.413
0	0	Over 5 år	166	846
<b>19.456</b>	<b>8.602</b>	<b>I alt</b>	<b>37.185</b>	<b>45.241</b>
<b>Indlån</b>				
0	0	På anfordring	6.044	4.231
0	0	Indlån med opsigelsesvarsel:		
0	0	Til og med 3 måneder	7.281	7.541
0	0	Over 3 måneder og til og med et år	487	81
0	0	Over et år og til og med 5 år	76	38
0	0	Over 5 år	251	133
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>I alt</b>	<b>14.139</b>	<b>12.024</b>
<b>Udstedte obligationer</b>				
81.116	94.251	Til og med 3 måneder	99.225	81.116
79.645	107.007	Over 3 måneder og til og med et år	110.806	79.645
97.161	105.180	Over et år og til og med 5 år	165.681	97.161
241.538	223.262	Over 5 år	322.355	241.538
<b>499.460</b>	<b>529.700</b>	<b>I alt</b>	<b>698.067</b>	<b>499.460</b>

# Koncern-selskabsoversigt

BELØB I MIO. KR.

Navn og hjemsted	Selskabs-kapital ultimo	Egen-kapital ultimo	Ejerandel i %	Resultat
<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>				
Nykredit Realkredit A/S, København	1.182	39.061	100	3.275
<b>Dattervirksomheder, der konsolideres:</b>				
Totalkredit A/S, Taastrup	470	3.469	52	341
Nykredit Bank A/S, København	1.400	2.861	100	293
Nykredit Finance plc, Plymouth				
Nykredit Pantebreve A/S, København				
Nykredit Pantebrevsinvestering A/S, København				
Nykredit Portefølje Bank A/S, København				
Nykredit Portefølje Adm. A/S, København				
Nykredit Leasing A/S, København				
Norswood Properties Limited, Plymouth				
Nykredit Mægler A/S, Århus	11	132	100	13
EjendomsRingens Danmark A/S, Århus				
Nykredit Ejendomme A/S, København	50	326	100	-14
Nykredit Adm. V A/S, København	1	1	100	0
Nykredit Bank Hipoteczny S.A., Warszawa	79	108	100	-11
<b>Associerede virksomheder, der pro rata konsolideres:</b>				
LeasIT A/S, Lyngby-Taarbæk	13	48	25	3
<b>Dattervirksomheder, der ikke konsolideres:</b>				
<b>Forsikringselskaber</b>				
Nykredit Østifterne Forsikring A/S, København	500	1.380	100	71
Koncernens tilgodehavende i Nykredit Østifterne Forsikring A/S udgør 1 mio. kr., mens koncernens gæld udgør 365 mio. kr.				
<b>Øvrige virksomheder</b>				
Nordre Kobbelvej 17-19 ApS, København	0	2	100	-1
Koncernen har ingen tilgodehavender eller gæld i Nordre Kobbelvej 17-19 ApS				

## Koncern-selskabsoversigt

BELØB I MIO. KR.

Navn og hjemsted	Selskabs-kapital ultimo*	Egen-kapital ultimo*	Ejerandel i %	Resultat*
<b>Associerede virksomheder:</b>				
JN Data A/S, Silkeborg	30	61	49	0
Jeudan A/S, København	385	902	26	234
Hotelinvest Kalvebod A/S, København	22	189	49	-4
Realkreditnettet A/S, København	11	19	25	-23
Bisca Holding A/S, Hjørring	10	91	25	8
Capitalis A/S, Horsens	22	19	23	-8
Energy Holding A/S, København	9	89	22	213
Koncernens tilgodehavender i associerede virksomheder udgør 1.378 mio. kr., mens koncernens gæld til associerede virksomheder udgør 34 mio. kr.				
<b>Andre virksomheder, hvori koncernen besidder mindst 10% af selskabskapitalen:</b>				
Sydbank A/S, Aabenraa	750	3.577	10	414
EQT Investors I A/S, København	1	168	15	33
Generationsskifte og Vækst A/S, Kolding	11	7	14	-1
Supertræ A/S, Nørre Snede	11	68	12	0
Fredericia Erhvervs-Investering ApS, Fredericia	0	1	10	0
Horsens Grundfinansiering A/S, Horsens	8	12	12	0
Håndværkets Byfornyelsesselskab Smba., København	14	11	18	0
ED Equity Holding B.V., Amsterdam	1	4	30	0
Nederman Holding AB, Helsingborg	1	219	15	-20
Cross Atlantic Partners KS II, København	78	31	30	-6
Cross Atlantic Partners KS III, København	150	93	12	-4
Cross Atlantic Partners KS IV, København	152	140	17	-5
EQT Northern Europe UK No 3 LP, Guernsey	1.075	1.060	16	0
Værdipapircentralen A/S, København	40	183	12	33
Københavns Fondsbørs A/S, København	40	240	11	64
* Ifølge seneste offentliggjorte årsregnskab.				

## Finanstilsynets nøgletal

<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Solvensprocent	11,9	12,1	11,1	11,1	10,5
Kernekapitalprocent	11,2	12,0	11,4	11,4	10,1
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	7,0	8,7	7,9	7,3	12,0
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	4,9	5,9	5,7	5,1	8,9
Indtjening pr. omkostningskrone	1,82	2,22	2,05	1,93	2,52
Valutaposition (pct.)	1,7	1,9	2,2	2,0	1,3
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,6	0,5	0,5	0,5	0,3
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets udlånsvækst (pct.)	3,6	2,5	4,9	4,9	39,5
Udlåns gearing	13,7	12,9	12,8	12,7	15,6
<b>Nykredit Realkredit A/S</b>					
Solvensprocent	12,8	13,1	12,0	12,3	12,3
Kernekapitalprocent	12,0	13,0	12,3	12,6	12,6
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	7,0	8,7	7,9	7,3	12,0
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	4,9	5,9	5,7	5,1	8,9
Indtjening pr. omkostningskrone	2,05	2,63	2,38	2,16	2,99
Valutaposition (pct.)	1,5	2,5	0,8	0,9	1,7
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets udlånsvækst (pct.)	2,0	2,3	3,8	4,6	3,1
Udlåns gearing	13,2	12,3	12,1	12,0	10,9



## Finanstilsynets nøgletal

### NØGLETALSDEFINITIONER

Solvensprocent

Opgøres i henhold til Realkreditlovens § 53, stk. 1

Kernekapitalprocent

$$\frac{\text{Kernekapitalen efter fradrag} \times 100}{\text{Summen af vægtede aktivposter}}$$

Egenkapitalforrentning før skat (pct.)

$$\frac{\text{Resultat før skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)

$$\frac{\text{Resultat efter skat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$$

Indtjening pr. omkostningskrone

$$\frac{\text{Ordinære indtægter}^*}{\text{Ordinære omkostninger}^{**}}$$

Valutakursposition (pct.)

$$\frac{\text{Valutakursindikator} 1 \times 100}{\text{Kernekapital efter fradrag}}$$

Akkumuleret nedskrivningsprocent

$$\frac{\text{Akkumulerede nedskrivninger} \times 100}{\text{Udlån, garantier og nedskrivninger}}$$

Årets tabs- og nedskrivningsprocent

$$\frac{\text{Årets tab og nedskrivninger på udlån og garantier} \times 100}{\text{Udlån, garantier og nedskrivninger}}$$

Årets procentvise udlånsvækst

$$\frac{(\text{Udlån ultimo året} - \text{Udlån primo året}) \times 100}{\text{Udlån primo året}}$$

Udlåns gearing

$$\frac{\text{Udlån ultimo året}}{\text{Egenkapital ultimo året}}$$

\* Ordinære indtægter er defineret som summen af:

Netto rente- og gebyrindtægter  
Kursregulering  
Andre ordinære indtægter  
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder

\*\* Ordinære omkostninger er defineret som summen af:

Udgifter til personale og administration  
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver  
Andre ordinære udgifter  
Tab og nedskrivninger på fordringer

## Hovedtal

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>BASISINDTJENING OG ÅRETS RESULTAT</b>					
Basisindtægter af udlånsvirksomhed	2.319	2.296	2.666	2.874	3.172
Basisindtægter af fonds	793	1.183	1.238	943	715
<b>I alt</b>	<b>3.112</b>	<b>3.479</b>	<b>3.904</b>	<b>3.817</b>	<b>3.887</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	1.777	1.705	1.734	1.967	2.139
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>1.335</b>	<b>1.774</b>	<b>2.170</b>	<b>1.850</b>	<b>1.748</b>
Tab og nedskrivninger på fordringer	38	-149	44	128	49
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder før skat	60	131	32	43	544
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>1.357</b>	<b>2.054</b>	<b>2.158</b>	<b>1.765</b>	<b>2.243</b>
Beholdningsindtjening	595	519	352	703	2.169
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>1.952</b>	<b>2.573</b>	<b>2.510</b>	<b>2.468</b>	<b>4.412</b>
Skat	599	819	687	751	1.137
<b>Årets resultat</b>	<b>1.353</b>	<b>1.754</b>	<b>1.823</b>	<b>1.717</b>	<b>3.275</b>
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen pr. 31. december</b>					
Realkreditudlån	371.245	380.053	394.403	411.534	424.619
Obligationer og aktier mv.	35.498	55.158	86.836	101.111	106.965
Udstedte obligationer	388.898	412.869	467.459	499.460	529.700
Egenkapital	28.242	30.863	32.707	34.479	39.061
Aktiver i alt	431.572	464.136	543.479	567.715	598.670

## Serieregnskaber 2003 i Nykredit Realkredit A/S

København den 18. februar 2004

I henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995 om serieregnskaber i realkreditinstitutter skal institutterne udarbejde særskilte serieregnskaber for serier med serierveservefonde, jf. realkreditlovens § 57, stk. 1.

Serieregnskaberne er udarbejdet med udgangspunkt i Nykredit Realkredit A/S' godkendte årsregnskab for 2003.

Den af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S vedtagne overskudsfordeling for 2003 (jf. årsrapporten side 26) er indarbejdet i serieregnskaberne. Serier-

nes beregnede andel af årets resultat i Nykredit Realkredit A/S, der er opgjort i henhold til bekendtgørelsen, er henført til instituttets generelle reserver. For kapitalcenter D's vedkommende er serieregnskabet tilpasset de særlige placeringsregler, der er gældende for kapitalcentret.

De udarbejdede serieregnskaber er optrykt på foreningsniveau, jf. bekendtgørelsens § 30, stk. 3.

Fuldstændige serieregnskaber kan rekvireres ved henvendelse til Nykredit Realkredit A/S.

### Revisionserklæring

Vi har gennemgået omstående sammendrag af serieregnskaber på foreningsniveau af Nykredit Realkredit A/S' serieregnskaber for 2003, som vi har revideret.

Vi henviser til bestyrelsens ovenstående beretning.

Sammendraget på foreningsniveau er efter vores opfattelse udarbejdet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995.

### Intern revision

Claus Okholm  
revisionschef

Kim Stormly Hansen  
vicerevisionschef

### DIREKTION

Mogens Munk Rasmussen,  
koncernchef

Peter Engberg Jensen,  
koncerndirektør

Per Ladegaard,  
koncerndirektør

Henning Kruse Petersen,  
koncerndirektør

Niels Tørslev,  
koncerndirektør

### BESTYRELSE

Steen E. Christensen,  
formand

Hans Bang-Hansen,  
næstformand

K.E. Borup,  
næstformand

Kristian Bengaard  
Peter Bramsen  
Winnie Dohn  
Birgit Grodal  
Jørgen S. Iversen  
Allan Kristiansen  
Ole Maltesen  
Susanne Møller Nielsen  
Kirsten Petersen  
Ole Steffensen  
Ole Trolle  
Jens Erik Udsen  
Leif Vinther  
F. Weye-Hansen

### PricewaterhouseCoopers

#### Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Otto Johnsen  
statsaut. revisor

Mikael Sørensen  
statsaut. revisor

### Deloitte Statsautoriseret Revisions-aktieselskab

Erik Holst Jørgensen  
statsaut. revisor

Anders O. Gjelstrup  
statsaut. revisor

## Serieregnskaber for 2003 i Nykredit Realkredit A/S

BELØB I MIO. KR.

SAMMENDRAG PÅ FORENINGSNIVEAU OG INSTITUTTET I ØVRIGT

	1	2	3	4	5	6	7	8
	KØK	FSK	LCR	HUM	BHY	KØH	ØHYP	SKRF
<b>Resultatopgørelse</b>								
Udlånsindtægter	3,4	1,3	0,3	0,4	2,2	0,4	0,4	0,8
Renter mv., netto	9,2	2,8	1,3	2,9	2,6	0,8	0,5	3,5
Administrationsudgifter	-3,7	-1,1	-0,5	-1,2	-1,1	-0,3	-0,2	-1,4
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	-2,7	-0,9	-0,3	-0,6	-1,1	-0,3	-0,2	-0,9
<b>Resultat</b>	<b>6,2</b>	<b>2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>
<b>Balance</b>								
<b>Aktiver</b>								
Realkreditudlån mv.	1.367,3	474,4	73,7	94,4	558,5	18,9	26,9	224,4
Øvrige aktiver	348,5	67,6	25,9	56,2	109,4	12,3	10,8	80,3
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.715,8</b>	<b>542,0</b>	<b>99,6</b>	<b>150,6</b>	<b>667,9</b>	<b>31,2</b>	<b>37,7</b>	<b>304,7</b>
<b>Passiver</b>								
Udstedte obligationer mv.	1.529,5	483,2	82,2	115,2	602,9	23,1	31,1	255,3
Øvrige passiver	112,0	35,4	6,5	9,8	43,6	2,0	2,5	19,9
Egenkapital	74,3	23,4	10,9	25,6	21,4	6,1	4,1	29,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.715,8</b>	<b>542,0</b>	<b>99,6</b>	<b>150,6</b>	<b>667,9</b>	<b>31,2</b>	<b>37,7</b>	<b>304,7</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-6,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,8</b>
	9	10	11	12	13	14	15	16
	VESØ	ÅHYP	HUSM	NHYP	LHYP	KHYP	JHYP	JLKR
<b>Resultatopgørelse</b>								
Udlånsindtægter	0,4	0,0	0,6	0,0	0,7	1,2	0,4	0,6
Renter mv., netto	2,2	2,2	4,0	0,2	2,5	4,4	3,7	4,4
Administrationsudgifter	-0,9	-0,9	-1,6	-0,1	-1,0	-1,8	-1,5	-1,8
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	-0,5	-0,4	-0,9	0,0	-0,7	-1,1	-0,8	-1,0
<b>Resultat</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>
<b>Balance</b>								
<b>Aktiver</b>								
Realkreditudlån mv.	87,2	0,0	98,1	5,6	104,3	206,9	21,6	132,2
Øvrige aktiver	42,8	21,1	65,6	3,0	48,7	69,9	39,0	79,5
<b>Aktiver i alt</b>	<b>130,0</b>	<b>21,1</b>	<b>163,7</b>	<b>8,6</b>	<b>153,0</b>	<b>276,8</b>	<b>60,6</b>	<b>211,7</b>
<b>Passiver</b>								
Udstedte obligationer mv.	102,9	0,0	118,2	6,7	121,4	220,5	26,9	164,0
Øvrige passiver	8,5	1,4	10,7	0,6	10,0	18,1	4,0	13,8
Egenkapital	18,6	19,7	34,8	1,3	21,6	38,2	29,7	33,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>130,0</b>	<b>21,1</b>	<b>163,7</b>	<b>8,6</b>	<b>153,0</b>	<b>276,8</b>	<b>60,6</b>	<b>211,7</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-5,0</b>	<b>-9,5</b>

## Serieregnskaber for 2003 i Nykredit Realkredit A/S

BELØB I MIO. KR.

## SAMMENDRAG PÅ FORENINGSNIVEAU OG INSTITUTTET I ØVRIGT

	17 IK	18 sum (1-17)	19 FK	20 JK	21 NYK	22 sum (19-21)	23 INST	24 SUM (18,22,23)
<b>Resultatopgørelse</b>								
Udlånsindtægter	0,0	13,1	13,3	14,9	1.315,0	1.343,2	844,2	2.200,5
Renter mv., netto	0,2	47,4	16,8	24,7	1.523,7	1.565,2	2.362,7	3.975,3
Administrationsudgifter	-0,1	-19,2	-6,8	-10,0	-722,8	-739,6	-955,8	-1.714,6
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,6	0,0	-107,9	-107,3	58,1	-49,2
Skat	0,0	-12,4	-7,1	-8,9	-602,4	-618,4	-506,0	-1.136,8
<b>Resultat</b>	<b>0,1</b>	<b>28,9</b>	<b>16,8</b>	<b>20,7</b>	<b>1.405,6</b>	<b>1.443,1</b>	<b>1.803,2</b>	<b>3.275,2</b>
<b>Balance</b>								
<b>Aktiver</b>								
Realkreditudlån mv.	1,1	3.495,5	2.327,2	2.754,0	334.362,2	339.443,4	81.759,6	424.698,5
Øvrige aktiver	4,1	1.084,7	814,4	999,5	120.522,0	122.335,9	50.551,3	173.971,9
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5,2</b>	<b>4.580,2</b>	<b>3.141,6</b>	<b>3.753,5</b>	<b>454.884,2</b>	<b>461.779,3</b>	<b>132.310,9</b>	<b>598.670,4</b>
<b>Passiver</b>								
Udstedte obligationer mv.	3,0	3.886,1	2.830,9	3.356,7	427.670,4	433.858,0	102.056,0	539.800,1
Øvrige passiver	0,3	299,1	205,2	245,1	10.056,9	10.507,2	8.640,2	19.446,5
Egenkapital	1,9	395,0	105,5	151,7	17.156,9	17.414,1	21.614,7	39.423,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>5,2</b>	<b>4.580,2</b>	<b>3.141,6</b>	<b>3.753,5</b>	<b>454.884,2</b>	<b>461.779,3</b>	<b>132.310,9</b>	<b>598.670,4</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-0,2</b>		<b>-32,4</b>	<b>-51,0</b>	<b>-2.584,5</b>		<b>1.579,3</b>	
1 KØK			13	LHYP	Landhypotekforeningen for Danmark			
2 FSK			14	KHYP	Købstadshypotekforeningen			
3 LCR			15	JHYP	Jydsk Hypotekforening			
4 HUM			16	JLKR	Jydsk Landkreditforening			
5 BHY			17	IK	Kreditforening for industrielle Ejendomme			
6 KØH			<b>18</b>		<b>Sum (1-17) Foreninger før 1972</b>			
7 ØHYP			19	FK	Forenede Kreditforeninger			
8 SKRF			20	JK	Jyllands Kreditforening			
9 VESØ			21	NYK	Nykredit (inkl. kapitalcenter C og D)			
10 ÅHYP			<b>22</b>		<b>Sum (19-21) Foreninger efter 1972</b>			
11 HUSM			23	INST	Instituttet i øvrigt			
12 NHYP			<b>24</b>		<b>Sum (18,22,23) Nykredit Realkredit A/S</b>			

NOTE

BELØB I MIO. KR.

2003

**1. EGENKAPITAL SERIEREGNSKABER**

Egenkapital ifølge serieregnskaber kan afstemmes til Nykredit Realkredit A/S' årsregnskab således:

Egenkapital årsregnskab	39.061,4
Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972	362,4

**Egenkapital serieregnskaber****39.423,8**

## Øvrige oplysninger

### FINANSKALENDER 2004 FOR NYKREDIT

18. februar	<p>Årsregnskabsmeddelelse for Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.</p> <p>Årsrapport 2003 for Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S bliver udgivet i elektronisk form (pdf-fil) samme dag.</p>
16. marts	Generalforsamling i Nykredit Bank A/S hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
31. marts	Generalforsamling i Nykredit Realkredit A/S hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
27. april	Generalforsamling i Totalkredit A/S, Skanderborg.
18. maj	Kvartalsrapport for 1. kvartal Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.
18. august	Halvårsrapport for Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.
18. november	Kvartalsrapport for perioden 1. - 3. kvartal Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

## Bestyrelsens og direktionens hverv i aktieselskaber

Følgende bestyrelses- og direktionsmedlemmer har oplyst at have ledelseshverv i andre danske aktieselskaber, idet der ses bort fra Nykredit Realkredit A/S' egne 100% ejede datterselskaber:

Samtlige bestyrelses- og direktionsmedlemmer er tillige bestyrelses- og direktionsmedlemmer i moderselskabet Nykredit Holding A/S.

### BESTYRELSESMEDLEMMER

#### Steen E. Christensen

Formand for bestyrelsen i A/S Motortramp, CIBER Danmark A/S og Persolit Holding A/S.

Næstformand for bestyrelsen i IMI Norgren A/S.

Bestyrelsesmedlem i Danish Nitrogen Import A/S, Ny-Nitrogen A/S, Paludans Planteskole A/S, Persolit Entreprenørfirma A/S og Rosendal Gods A/S.

#### Hans Bang-Hansen

Bestyrelsesmedlem i Funki A/S, Funki Tech A/S, Funki Manura A/S og Horsens Folkeblad A/S.

#### K.E. Borup

Formand for bestyrelsen i Bagger Sørensen & Co A/S, Bryggerigruppen A/S, H+H International A/S, Mekoprint A/S, Nordjyske Holding A/S, Sanistål A/S, Aalborg Stiftstidende A/S og AaSF Holding A/S.

Næstformand for bestyrelsen i Fertin Pharma A/S og Gumlink A/S.

Bestyrelsesmedlem i Hydrema Holding ApS, Hydrema Ejendomme A/S, Skagerak Holding A/S, Skagerak Fiskeeksport A/S, Skagerak Rederi A/S, Skagerak Fiskeri A/S, Skagerak 2000 A/S og Vendsyssel Tidende A/S.

#### Jørgen S. Iversen

Direktør i Elbina Ejendomsselskab A/S, Elbina Holding A/S, JTS Profil A/S og Sejer Iversen Invest A/S.

Formand for bestyrelsen i Elbina Ejendomsselskab A/S, Elbina Holding A/S, JTS Profil A/S og Sejer Iversen Invest A/S.

#### Ole Trolle

Adm. direktør for Grønbech & Sønner Holding A/S. Formand for bestyrelsen i Combifragt Group A/S, Corral Line A/S, Demp A/S, Grønbech Construction A/S og Grønbech & Sønner A/S, RM Rich. Müller A/S og Scania Danmark A/S.

Bestyrelsesmedlem i Aktieselskabet Ny Kalkbrænderi, Pankas A/S og Post Danmark A/S.

#### Ole Steffensen

Bestyrelsesmedlem i I.C.S. A/S Copenhagen Hellerup.

#### Jens Erik Udsen

Direktør i Nesdu A/S og Nesdu 2 A/S.

Bestyrelsesmedlem i Jeudan A/S, Nesdu A/S og Nesdu 2 A/S.

### DIREKTION

#### Mogens Munk Rasmussen

Formand for bestyrelsen i Totalkredit A/S.

#### Peter Engberg Jensen

Bestyrelsesmedlem i JN Data A/S, Totalkredit A/S og Værdipapircentralen A/S.

#### Per Ladegaard

Formand for bestyrelsen i Realkreditnettet A/S. Næstformand for bestyrelsen i JN Data A/S.

#### Henning Kruse Petersen

Bestyrelsesmedlem i Capitalis A/S og Erhvervsinvest Management A/S.

#### Niels Tørslev

Direktør i Totalkredit A/S. Bestyrelsesmedlem i Realkreditnettet A/S (indtil 1. april 2004), Værdipapircentralen A/S (indtil 23. april 2004) og Dansk Pantebrevsbørs A/S.

# Koncerndirektion og ledende medarbejdere

## Koncerndirektion

<b>Mogens Munk Rasmussen</b> koncernchef	<b>Peter Engberg Jensen</b> koncerndirektør	<b>Per Ladegaard</b> koncerndirektør	<b>Henning Kruse Petersen</b> koncerndirektør	<b>Niels Tørslev</b> koncerndirektør
---	--	---	--	---

<b>Ledelses- og organisationsudvikling</b> Annie Eberhard	<b>Markets &amp; Asset Management</b> Kim Duus	<b>Privatafdelingen</b> Flemming H. Vesterbrandt	<b>Erhverv</b> Karsten Knudsen	<b>Totalkredit A/S:</b>
<b>Koncernsekretariatet</b> Birgitte Løj	<b>Administrationscentret</b> Johnny Rasmussen	<b>Privat, region nord</b> N.C. Petersen	<b>Erhvervssekretariatet</b> Bente Overgaard	<b>Økonomiafdelingen</b> Hans Henrik Andersen
<b>Intern Revision</b> Claus Okholm	<b>Centersupport</b> Birgitte Bruun	<b>Privat, region syd</b> Erik Højberg Nielsen	<b>Erhverv, region nord</b> Hans Jørn Mikkelsen	<b>Administrationsafdelingen</b> Jens Færgemann
<b>Kommunikationsafdelingen</b> Nels Petersen	<b>Finansafdelingen</b> Henrik Hjortshøj Nielsen	<b>Privat, region øst</b> Søren Møller	<b>Erhverv, region syd</b> Henrik Rasmussen	<b>Kreditafdelingen</b> Per Nykjær
<b>Uddannelsesafdelingen</b> Annette Schmith	<b>Økonomiafdelingen</b> Søren Holm	<b>Bank privat</b> Jes Klausby	<b>Erhverv, region øst</b> Tom Storgaard	<b>IT-afdelingen</b> Troels Bülow-Olsen
<b>Juridisk afdeling</b> Jørgen Wohnsen	<b>Personaleafdelingen</b> Erik Beckmann	<b>Forsikring privat</b> Ole Bjarrum	<b>Erhverv, storkunder</b> Tom Ahrenst	<b>Markedsafdelingen</b> Anders Heick-Poulsen
		<b>Landbrug</b> Leif Duus	<b>Forsikring erhverv</b> Flemming Conrad	
		<b>Landbrugsafdelingen</b> Poul Erik Jørgensen	<b>Kreditafdelingen</b> Lars Holst	
		<b>Koncernudvikling &amp; -IT</b> Lars Mathiesen	<b>International afdeling</b> Erik Urskov	
		<b>Kundeservice</b> Lars Bo Stenqvist		

## Datterselskaber

<b>Totalkredit A/S</b> Niels Tørslev Hans Henrik Andersen Per Nykjær	<b>Nykredit Østifterne Forsikring A/S</b> Ole Bjarrum Flemming Conrad	<b>Nykredit Bank A/S</b> Kim Duus Jes Klausby Karsten Knudsen
<b>Nykredit Ejendomme A/S</b> Asger Hansen	<b>Nykredit Mægler A/S</b> Frank Ryslev	<b>Nykredit Bank Hipoteczny S.A.</b> Lech Gajewski

Nykredit Realkredit A/S  
Kalvebod Brygge 1-3  
1780 København V  
Tlf. 33 42 10 00  
CVR-nr. 12 71 92 80