

## Årsrapport 2004

**Nykredit**

<b>NYKREDITS GRUNDLAG</b>	<b>1</b>
<b>FORORD</b>	<b>2</b>
Et godt og travlt år	2
Nykredit Realkredit koncernens hovedtal	3
Bestyrelse og direktion	5
Nykredits koncerndiagram	6
Påtegninger	7
<b>LEDELSENS KONCERNBERETNING</b>	<b>9</b>
2004 – kort fortalt	9
Nykredit Realkredit koncernens resultat	10
Resultat i forhold til forventning	13
Forventninger til 2005	13
Årets aktiviteter	16
<b>KONCERNENS RISIKOSTYRING</b>	<b>23</b>
Styring af risici	23
Kreditrisici	24
Realkreditudlån	25
Markedsrisici	29
Forsikringsrisici	30
Operationelle risici	30
Øvrige risici	31
<b>OBLIGATIONSUDSTEDELSE</b>	<b>32</b>
Rating	32
Realkreditobligationer	32
Hybrid kernekapital i Nykredit Realkredit	36
Efterstillet kapitalindsud i Totalkredit	36
Bankobligationer i Nykredit Bank	36
<b>KONCERNENS ENHEDER</b>	<b>37</b>
Nykredit Holding A/S	37
Nykredit Realkredit A/S	37
Totalkredit A/S	40
Nykredit Bank koncernen	41
Nykredit Forsikring A/S	42
Nykredit Bank Hipoteczny S.A.	43
Nykredit Mægler A/S	43
Nykredit Ejendomme A/S	43
<b>ÅRSREGNSKAB 2004</b>	<b>44</b>
Anvendt regnskabspraksis	44
Nykredit Realkredit koncernen og Nykredit Realkredit A/S	48
Noter	53
Serieregnskaber	81
<b>ØVRIGE OPLYSNINGER</b>	<b>84</b>
Finanskalender for 2005	84
Bestyrelsens og direktionens hverv i aktieselskaber	85
Koncerndirektion og ledende medarbejdere	86
<b>KORT OM NYKREDIT</b>	<b>87</b>



## Nykredits grundlag

### **Nykredit**

Nykredit er en af Danmarks førende finansielle koncerner med aktiviteter, der spænder fra realkredit over bank og forsikring til ejendomsmægleraktivitet.

Realkredit er koncernens kerneområde. Nykredit er Danmarks største realkreditudbyder og en af de største private obligationsudstedere i Europa.

### **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 og strategi**

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

Denne position skal fastholdes og udbygges via organisk vækst i realkredit, bank og forsikring med fokus på at skabe en stabil og værdifuld kundebase uden at gå på kompromis med koncernens forsigtige kreditpolitik samt via tætte samarbejdsrelationer med de lokale og regionale pengeinstitutter. De internationale aktiviteter udvikles på udvalgte områder og inden for nøje definerede kundesegmenter i takt med de forretningsmæssige muligheder.

*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 GODT OG TRAVLT ÅR

2004 blev et godt og travlt år for Nykredit Realkredit koncernen. Årets resultat på 4.393 mio. kr. før skat ligger væsentligt over det, der blev budgetteret, og resultatet er blandt de bedste i koncernens historie.

Nykredits køb af Totalkredit satte dagsordenen for en stor del af koncernens indsats i 2004. Totalkredit er i dag en velintegreret og stærk del af koncernen.

De umiddelbare synergier er realiseret, og samarbejdet med lokale og regionale pengeinstitutter er løbende blevet udviklet og omfatter stadig flere områder.

Efter købet af Totalkredit i 2003 var 2004 planlagt som et konsolideringsår. Alligevel har Nykredit markeret sig aktivt på både privat-, landbrugs- og erhvervsområdet og har sideløbende udviklet og præsenteret nye og spændende tilbud til kunderne, blandt andet de nye produkter BoligXlån, RenteMax og Boligkredit.

Nykredits udlån til private med ejendom i Frankrig og Spanien er kommet godt i gang i 2004, og Nykredit har også på dette område indgået samarbejde med en række lokale og regionale pengeinstitutter.

Nykredit har satset – og satser fremover – på den elektroniske kommunikation, som kunderne har vist stigende interesse for. [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk) har nu over 90.000 besøgende om ugen, og stadig flere benytter de interaktive funktioner. Siden Nykredit i oktober lancerede rabat på lån via nettet, er interessen yderligere skærpet. Nykredit Online bliver fremover en endnu stærkere salgskanal.

Også for forsikrings- og bankvirksomheden har 2004 været et godt år. Begge selskaber har fået flere kunder, har øget aktiviteterne og tjent flere penge. Mæglervirksomheden har ligeledes noteret fremgang og gode resultater.

Nykredit bruger mange kræfter på målet om at opfylde Basel II kravene, hvilket sikrer koncernen betydelige konkurrencemæssige fordele på sigt.

Koncernen optog i løbet af året hybrid kernekapital til meget fordelagtige priser og er dermed klædt kapitalmæssigt på til at møde og udnytte nye strategiske muligheder, der måtte opstå.

Årets resultat kombineret med koncernens seneste strategiske tiltag og initiativer styrker Nykredits i forvejen stærke position og muligheder på markedspladsen.



Mogens Munk Rasmussen  
koncernchef

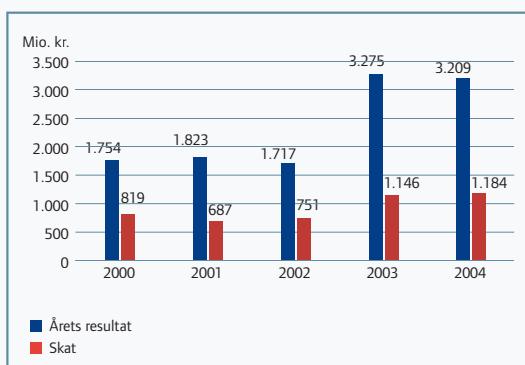
	2000	2001	2002	2003	2004	2004 euro
<b>BASISINDTJENING OG ÅRETS RESULTAT</b>						
<b>Basisindtægter af:</b>						
Udlånsvirksomhed mv.	2.842	3.244	3.445	4.118	4.622	621
Fonds	1.272	1.362	1.041	798	788	106
<b>I alt</b>	<b>4.114</b>	<b>4.606</b>	<b>4.486</b>	<b>4.916</b>	<b>5.410</b>	<b>727</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.195	2.280	2.455	2.666	2.914	392
Goodwill-afskrivning	-	-	-	28	212	28
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>1.919</b>	<b>2.326</b>	<b>2.031</b>	<b>2.222</b>	<b>2.284</b>	<b>307</b>
Tab og nedskrivninger på fordringer	-118	84	169	184	-400	-54
Resultat af forsikringsvirksomhed før skat	30	-62	-121	101	163	22
<b>Basisindtjening efter tab og forsikringsdrift</b>	<b>2.067</b>	<b>2.180</b>	<b>1.741</b>	<b>2.139</b>	<b>2.847</b>	<b>383</b>
Beholdningsindtjening	506	330	727	2.282	1.546	207
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>2.573</b>	<b>2.510</b>	<b>2.468</b>	<b>4.421</b>	<b>4.393</b>	<b>590</b>
Skat	819	687	751	1.146	1.184	159
Minoritetsinteresser	-	-	-	0	0	0
<b>Årets resultat</b>	<b>1.754</b>	<b>1.823</b>	<b>1.717</b>	<b>3.275</b>	<b>3.209</b>	<b>431</b>
<b>UDVALGTE HOVEDTAL FRA BALANCEN PR. 31. DECEMBER</b>						
Udlån:						
Realkreditudlån	380.053	394.403	411.534	586.664	621.897	83.610
Bankudlån	17.139	22.234	24.452	22.276	22.763	3.060
Obligationer og aktier mv.	74.628	107.112	119.745	142.605	225.610	30.332
Bankindlån	9.488	8.660	12.024	14.139	19.119	2.570
Udstedte obligationer	412.869	467.459	499.460	698.067	795.555	106.957
Hybrid kernekapital – Nykredit Realkredit	-	-	-	-	3.696	497
Efterstillede kapitalindsud – Totalkredit	-	-	-	2.601	2.600	350
Egenkapital	30.863	32.707	34.479	39.061	42.349	5.694
Aktiver i alt	509.257	579.405	615.046	829.043	938.967	126.237
<b>NØGLETAL</b>						
Årets resultat i procent af gns. egenkapital	5,9	5,7	5,1	8,9	7,9	
Basisindtjening før tab i procent af gns. egenkapital	6,5	7,3	6,0	6,0	5,6	
Basisindtjening efter tab i procent af gns. egenkapital	7,0	6,9	5,2	5,8	7,0	
Omkostninger i procent af basisindtægter	53,4	49,5	54,7	54,8	57,8	
Nedskrivninger (korrektivkonto)	2.012	1.983	2.038	2.139	1.610	
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	
Solvensprocent	12,1	11,1	11,1	10,5	11,5	
Kernekapitalprocent	12,0	11,4	11,4	10,1	11,1	
Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere:						
- Nykredit Realkredit og konsoliderede datterselskaber	2.521	2.557	2.662	2.808	2.858	
- Forsikring (ikke konsolideret)	316	353	387	400	376	

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

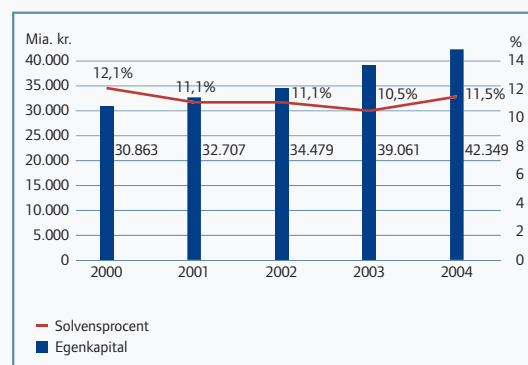
I beholdningsindtjeningen er fratrukket omkostninger i forbindelse med investeringsfunktionen.

1 euro = 7,4381 kr. ultimo 2004.

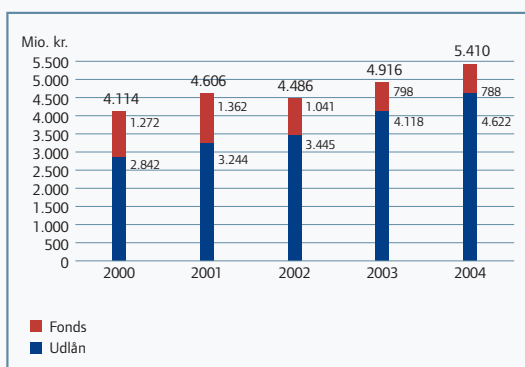
### Årets resultat og skat



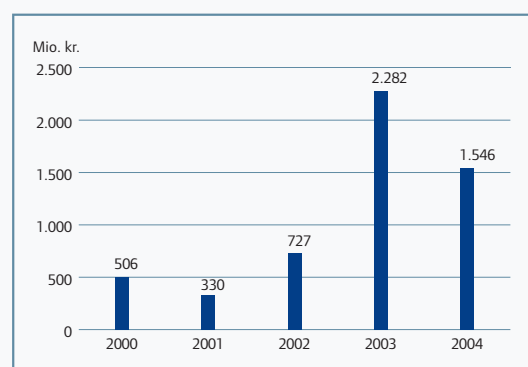
### Egenkapital og solvensprocent



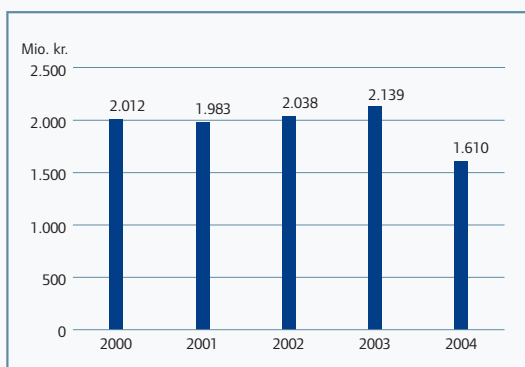
### Basisindtægter af udlån og fonds



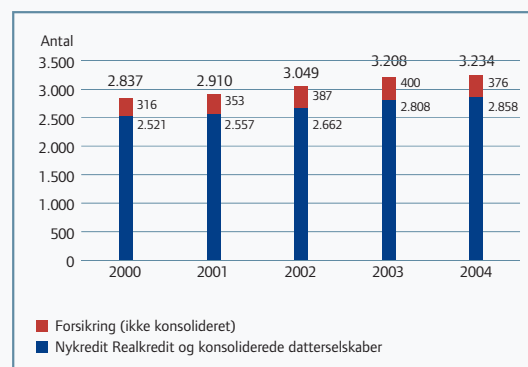
### Beholdningsindtjening



### Nedskrivninger (korrektivkonto)



### Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere



---

## BESTYRELSE OG DIREKTION

### NYKREDIT REALKREDIT A/S

#### Bestyrelse

Steen E. Christensen, advokat,  
formand

Hans Bang-Hansen, gårdejer,  
næstformand

K. E. Borup, direktør,  
næstformand

Kristian Bengaard, seniorkonsulent \*

Peter Bramsen, gårdejer

Michael Demsitz, direktør

Anette R. Fischer, sekretær \*

Jørgen S. Iversen, fabrikant

Allan Kristiansen, kontorchef \*

Henrik Laustsen, boligkonsulent \*

Ole Maltesen, forretningsfører

Susanne Møller Nielsen, boligrådgiver \*

Nina Smith, professor

Ole Steffensen, fhv. borgmester, proprietær

Ole Trolle, direktør

Jens Erik Udsen, direktør

Leif Vinther, personaleforeningsformand \*

#### Direktion

Mogens Munk Rasmussen,  
koncernchef

Peter Engberg Jensen,  
koncerndirektør

Per Ladegaard,  
koncerndirektør

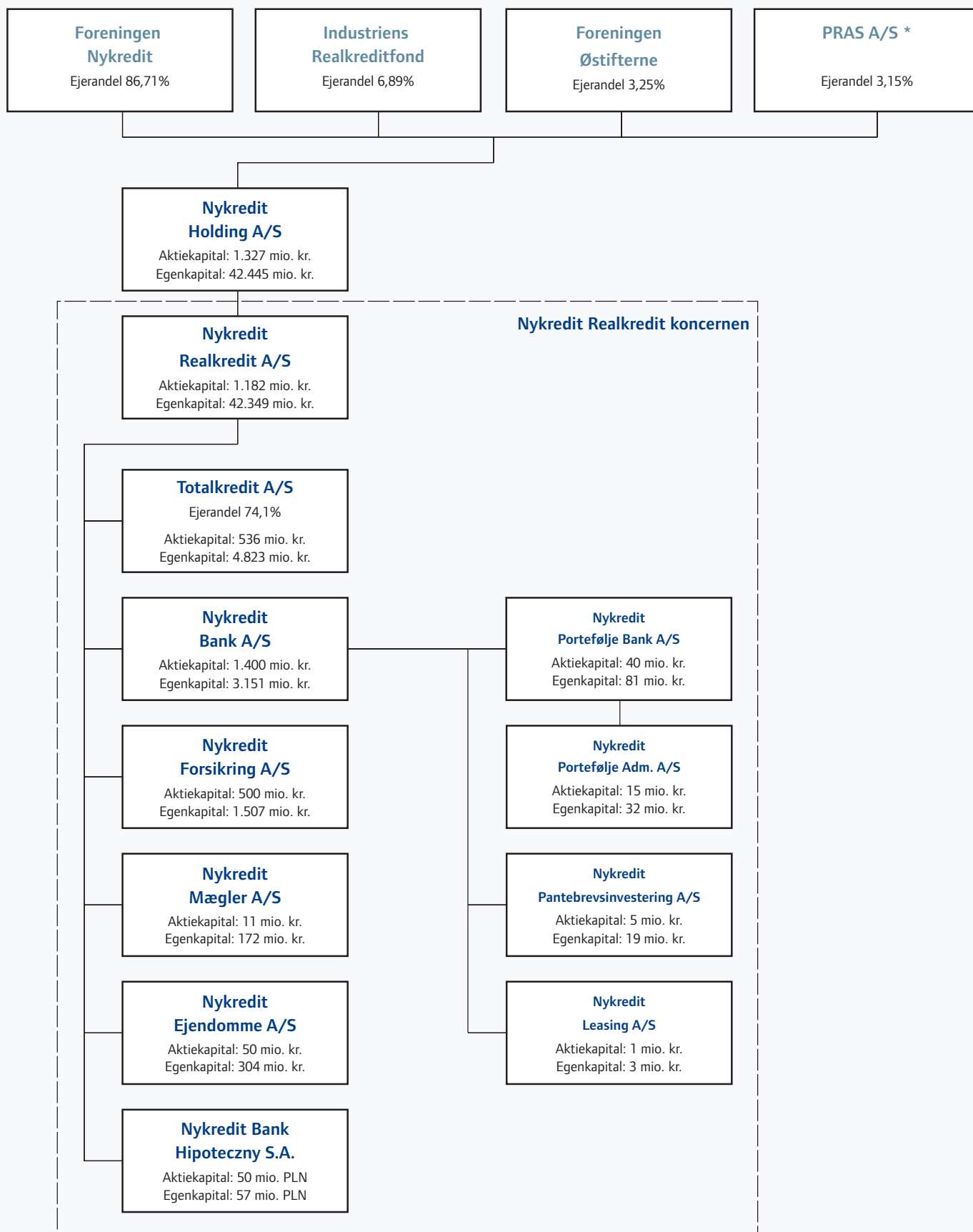
Henning Kruse Petersen,  
koncerndirektør

Niels Tørslev,  
koncerndirektør

Der afholdes ordinær generalforsamling i selskabet den 14. april 2005

\* Valgt af medarbejderne i Nykredit

## Nykredits koncerndiagram pr. 31. december 2004



\* Htidig ejerkreds bag Totalkredit A/S

Der henvises til side 76 for fuldstændig selskabsoversigt



## Påtegninger

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2004 for Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit koncernen.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med realkreditloven samt Finanstilsynets bekendtgørelser om regnskabsaflæggelse.

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.

København den 24. februar 2005

### 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

Michael Demsitz

Anette R. Fischer

Jørgen S. Iversen

Allan Kristiansen

Henrik Laustsen

Ole Maltesen

Susanne Møller Nielsen

Nina Smith

Ole Steffensen

Ole Trolle

Jens Erik Udsen

Leif Vinther

København den 24. februar 2005

#### **Intern revisions påtegning**

Vi har revideret årsrapporten for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 2004, der aflægges efter den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

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

#### **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 årsrapporten. 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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2004 i overensstemmelse med den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

Claus Okholm  
revisionschef

Kim Stormly Hansen  
vicerevisionschef

#### **Generalforsamlingsvalgte revisorerers påtegning**

Vi har revideret årsrapporten for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 2004, der aflægges efter den danske lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

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

#### **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 årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten 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 årsrapporten. 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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2004 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

## Ledelsens koncernberetning

### 2004 – KORT FORTALT

- 2004 blev endnu et godt år for Nykredit Realkredit koncernen. Resultatet før skat på 4.393 mio. kr. er på niveau med årsresultatet 2003 på 4.421 mio. kr., der var koncernens hidtil bedste. Efter skat blev resultatet 3.209 mio. kr. mod 3.275 mio. kr. i 2003.
- Årets resultat er påvirket af:
  - Øgede basisindtægter af udlån mv., som steg med 504 mio. kr. til 4.622 mio. kr.
  - Tab og nedskrivninger blev en indtægt på 400 mio. kr. som følge af betydelige tilbageførsler
  - En omkostningsstigning på 432 mio. kr. til i alt 3.126 mio. kr. Heraf kan 184 mio. kr. henføres til goodwill-afskrivning
  - Beholdningsindtjeningen var 1.546 mio. kr., hvilket er 736 mio. kr. mindre end i 2003
  - Første regnskabsår hvori Totalkredit indgår med hele året.
- Realkreditudlånet steg med 35 mia. kr. til 622 mia. kr. Det danske realkreditmarkeds samlede bruttoudlån blev 437 mia. kr. mod 512 mia. kr. året før. Koncernen tegnede sig i 2004 for 40,5% af det samlede bruttonyudlån i Danmark og 39,9% af nettonyudlånet.
- Koncernens køb af Totalkredit kom i 2004 på plads efter en kort og effektiv integrationsproces.
- Nykredits udlånsaktiviteter i Sydfrankrig og Sydspagnien fortsætter fremgangen. Aktiviteterne i Nykredit Bank Hipoteczny i Polen udvikler sig langsommere end forventet.
- Bankvirksomheden havde en positiv udvikling i såvel privat- og erhvervsaktiviteterne som i formueforvaltningen i Markets & Asset Management. Banken noterede yderligere kundetilgang og realiserede et resultat før skat på 421 mio. kr. mod 418 mio. kr. i 2003. Bankudlånet udgjorde knap 23 mia. kr.
- Forsikringselskabet fortsatte resultatfremgangen. Resultatet afspejler et øget forretningsomfang og fokusering på lønsomhed. Selskabet realiserede et resultat før skat på 163 mio. kr. mod 101 mio. kr. i 2003.
- Mæglervirksomheden oplevede fortsat vækst i antallet af handler og handelspriser. Selskabet realiserede et resultat før skat på 55 mio. kr. mod 17 mio. kr. i 2003.
- Koncernen udviklede og lancerede i året en række nye stærke produkter, eksempelvis de variabelt forrentede lån med renteloft – nyt BoligXlån med 10-årigt renteloft og RenteMax samt Boligkredit.
- Nykredit optog hybrid kernekapital i form af et obligationslån på 500 mio. euro. (3.696 mio. kr.)
- Efter indregning af årets resultat udgør koncernens egenkapital 42.349 mio. kr. ultimo 2004. Koncernens basiskapital inkl. hybrid kernekapital og efter fradrag udgjorde 46.152 mio. kr., svarende til en solvensprocent på 11,5%.

### 2005

- Nykredit Realkredit koncernen forventer i 2005 et resultat før skat i niveauet 2,4–2,7 mia. kr.
- Nykredit offentliggør 1. kvartalsrapport 19. maj 2005.

## NYKREDIT REALKREDIT KONCERNENS RESULTAT

Koncernens resultat før skat blev 4.393 mio. kr. mod 4.421 mio. kr. i 2003. Resultatet efter skat blev 3.209 mio. kr. mod 3.275 mio. kr. i 2003.

Koncernens resultat for 2004 sammenlignet med resultatet for 2003 er påvirket af købet af Totalkredit i slutningen af 2003. Totalkredit indgår i koncernregnskabet for 2003 kun med perioden 10. november til 31. december 2003. I 2004 indgår Totalkredit hele året. Totalkredit realiserede i 2004 et resultat før skat på 503 mio. kr. mod et indregnet resultat på 67 mio. kr. i perioden 10. november til 31. december 2003.

## BASISINDTJENING

Koncernens basisindtjening efter tab og forsikringsdrift udgør 2.847 mio. kr. i 2004 mod 2.139 mio. kr. i 2003. Basisindtjeningen i Totalkredit blev 439 mio. kr. mod 47 mio. kr. i perioden 10. november – 31. december 2003. Eksklusive Totalkredit udgør stigningen 316 mio. kr. eller 15,1%.

Basisindtjeningen er overordnet påvirket af øgede basisindtægter fra udlånsvirksomhed mv., et uændret niveau i basisindtægter af fondsbeholdningen, en markant tilbageførsel af nedskrivninger i realkreditvirksomheden, et positivt forsikringsresultat samt en ventet vækst i koncernens driftsomkostninger og afskrivninger.

Basisindtægter af udlån mv. i realkredit- og bankvirksomheden blev 4.622 mio. kr. mod 4.118 mio. kr. i 2003. Af stigningen i basisindtægterne kan 496 mio. kr. henføres til udlånsaktiviteten i Totalkredit. Til trods for lavere konverteringsaktivitet i 2004 på realkreditområdet sammenlignet med rekordaktiviteten i 2003 er resultatet af basisindtægter af udlån på niveau med 2003.

Basisindtægter af fonds udgjorde 788 mio. kr. mod 798 mio. kr. året før. Ændringen skyldes et fald i den gennemsnitlige pengemarkedsrente fra 2,4% til 2,1%, der modsvares af en stigning i investeringsbeholdningen.

Driftsomkostninger og afskrivninger udviser en stigning på 248 mio. kr. Totalkredits omkostninger i 2004 indgår med 189 mio. kr. mod kun 27 mio. kr. året før. Hvis der korrigeres herfor, er stigningen på 86 mio. kr. eller 3,3%.

Koncernens tab og nedskrivninger er i lyset af den gunstige samfundsøkonomi og den lave rente på et meget lavt niveau. De samlede tab og nedskrivninger i Nykredit Realkredit blev en indtægt på 408 mio. kr., som skyldes tilbageførte nedskrivninger. For 2003 blev de samlede tab og nedskrivninger i realkreditvirksomheden en udgift på 49 mio. kr. For bankvirksomheden blev tab og nedskrivninger på 6 mio. kr. mod 129 mio. kr. året før. For mæglervirksomheden udgør tab og nedskrivninger 2 mio. kr. For Totalkredit blev tab og nedskrivninger 0 mio. kr.

Forsikringsvirksomheden realiserede i 2004 et resultat på 163 mio. kr. før skat, som bl.a. afspejler en fortsat stigende kundetilgang og en mere effektiv drift.

Nykredit Realkredit koncernen		
Basis- og beholdningsindtjening		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Basisindtægter af:</b>		
Udlånsvirksomhed mv.	4.118	4.622
Fonds	798	788
<b>I alt</b>	<b>4.916</b>	<b>5.410</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.666	2.914
Goodwill-afskrivning	28	212
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>2.222</b>	<b>2.284</b>
Tab og nedskrivninger på udlån	184	-400
Resultat af forsikringsvirksomhed før skat <sup>1)</sup>	101	163
<b>Basisindtjening efter tab og forsikringsdrift</b>	<b>2.139</b>	<b>2.847</b>
Beholdningsindtjening	2.282	1.546
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>4.421</b>	<b>4.393</b>
Skat	1.146	1.184
Minoritetsinteresser	0	0
<b>Årets resultat</b>	<b>3.275</b>	<b>3.209</b>

<sup>1)</sup> Inklusive beholdningsindtjening.

Nykredit Realkredit koncernen		
Beholdningsindtjening		
	2003	2004
<b>Beholdningsindtjening, mio. kr.</b>	<b>2.282</b>	<b>1.546</b>
– Obligationer, likviditet og renteinstrumenter	720	585
– Aktier og aktieinstrumenter	1.562	961
<b>Gennemsnitlig investeringsbeholdning, mio. kr.</b>	<b>36.351</b>	<b>43.643</b>
– Obligationer, likviditet og renteinstrumenter	32.507	38.660
– Aktier og aktieinstrumenter	3.844	4.983
<b>Egenbeholdningens forrentning i %</b>	<b>8,7</b>	<b>5,6</b>
– Obligationer, likviditet og renteinstrumenter	4,6	3,7
– Aktier og aktieinstrumenter	43,3	20,3
<b>Risikofri pengemarkedsrente</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>

## 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 udgjorde 1.546 mio. kr. i 2004 mod 2.282 mio. kr. i 2003. Beholdningsindtjeningen er den indtægt af egenbeholdningen af fonds, der overstiger den risikofri pengemarkedsrente. Beholdningsindtjeningen er ekskl. kurs- og rentemarginaler i tilknytning til realkreditforretningen og handelsaktiviteterne i Nykredit Markets. Endvidere er beholdningsindtjeningen fratrukket omkostninger til investeringsfunktionen.

For likviditet, obligationer og renteinstrumenter udgjorde beholdningsindtjeningen 585 mio. kr.

For aktier og aktieinstrumenter blev beholdningsindtjeningen 961 mio. kr.

Nykredit Forsikrings beholdningsindtjening på 94 mio. kr. er ikke medregnet i ovenstående, idet beløbet indgår i resultat af forsikringsvirksomhed.

### Benchmarks

Nykredit Realkredit koncernens benchmarks består af en rentebærende beholdning med en renterisiko på 456 mio. kr. ved en generel renteændring på 1 procentpoint, hvoraf fradrages 151 mio. kr., såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud, og en aktiebeholdning på 3.750 mio. kr. Benchmark for Nykredits aktiebeholdning består af danske og europæiske aktier.

Koncernens faktiske renterisiko var pr. 31. december 2004 på 353 mio. kr., hvoraf fradrages 151 mio. kr., såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud. Aktierisikoen ved et generelt kursfald på 10% var tilsvarende på 538 mio. kr. Value-at-Risk udgør 76 mio. kr. målt ud fra 99% konfidensintervallet over 1 dag.

Den korte 2-årige rente på danske statsobligationer faldt med 0,2% i 2004, mens den lange 10-årige rente faldt med 0,6%.

De europæiske aktiemarkeder steg i gennemsnit med 9,4%, mens det danske KFX-indeks steg med 17,3%.

**KONCERNENS BALANCE, EGENKAPITAL OG SOLVENS****Balance**

Koncernens balance steg i 2004 fra 829 mia. kr. til 939 mia. kr.

Koncernens udlån udgør 646 mia. kr. ultimo 2004 mod 610 mia. kr. ultimo 2003.

Rentetilpasningen af Tilpasningslån ved årets udgang medvirkede til en midlertidig forøgelse af obligationsbeholdningen. Rentetilpasningen på 122 mia. kr. mod

70 mia. kr. året før medførte en stigning i udstedte obligationer, der modsvares af en tilsvarende stigning i obligationsbeholdningen og i tilgodehavender i Nationalbanken og pengeinstitutter.

**Egenkapital**

Koncernens egenkapital udgør ultimo året 42.349 mio. kr. mod en reguleret egenkapital på 39.080 mio. kr. ved årets begyndelse. Egenkapitalen er forøget med 3.269 mio. kr.

**Solvens**

Ultimo 2004 udgør koncernens basiskapital inkl. hybrid kernekapital og efter fradrag 46.152 mio. kr.

Kravet til basiskapital er opgjort til 32.107 mio. kr. ekskl. solvensmargin i Nykredit Forsikring. Overdækningen kan hermed opgøres til 14.045 mio. kr. Koncernens basiskapital ved årets afslutning udgør dermed 11,5% af de vægtede aktiver i forhold til det lovmæssige krav på 8%.

**KAPITALSTRUKTUR OG AFKASTKRAV**

Nykredit har opstillet interne afkastkrav for egenkapital og hybrid kernekapital. I den forbindelse opdeles egenkapital og hybrid kernekapital i fire elementer:

En *forretningskapital* på 32,4 mia. kr., der er bestemt af de kapitalkrav, som lovgivningen fastsætter. Forretningskapitalen svarer til 8% af de vægtede aktiver.

En *stødpudekapital* på 4,1 mia. kr. til at sikre udlånsevenen i forbindelse med konjunkturtilbageslag. Stødpudekapitalen svarer til 1% af de vægtede aktiver.

En *bunden kapital* på 3,5 mia. kr., svarende til den samlede goodwill vedrørende Totalkredit, såfremt de resterende optioner på køb af aktier i Totalkredit udnyttes.

En *strategikapital* på 6,0 mia. kr., der kan anvendes til opkøb og investeringer.

For at styrke sit kapitalberedskab optog Nykredit Realkredit A/S i september 2004 hybrid kernekapital i form af et obligationslån på 500 mio. euro, svarende til 3.696 mio. kr. ultimo 2004.

Nykredits langsigtede afkastmål er fastlagt under hensyntagen til denne opdeling af egenkapitalen. Alle kapitalelementer, bortset fra goodwill, 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. Bestyrelsen har herudover opstillet et langsigtet afkastkrav

Nykredit Realkredit koncernen		
Egenkapital		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Egenkapital primo regnskabsåret</b>	<b>34.479</b>	<b>39.061</b>
Regulering vedrørende praksisændringer	160	-
Øvrige reguleringer	-6	19
<b>Reguleret egenkapital primo</b>	<b>34.633</b>	<b>39.080</b>
Kapitalforhøjelse	1.150	-
Overført resultat	3.275	3.209
Opskrivning af ejendom	-	53
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier i Nykredit Realkredit	7	4
Andre reguleringer	-4	3
<b>Egenkapital ultimo regnskabsåret</b>	<b>39.061</b>	<b>42.349</b>

Nykredit Realkredit koncernen		
Basiskapital og solvens		
Mio. kr.	2003	2004
Aktiekapital mv.	4.814	1.182
Andre reserver	34.192	41.059
Minoritetsinteresser	1.649	1.009
<b>I alt</b>	<b>40.655</b>	<b>43.250</b>
<b>Fradrag i kernekapital</b>		
Aktiverede skatteaktiver	-5	-
Immaterielle aktiver, herunder goodwill	-1.923	-2.464
<b>Kernekapital efter fradrag</b>	<b>38.727</b>	<b>40.786</b>
Hybrid kernekapital	-	3.696
<b>Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag</b>	<b>38.727</b>	<b>44.482</b>
<b>Supplerende kapital</b>		
Reserver i serier mv.	211	246
Efterstillede kapitalindskud	2.377	2.377
<b>I alt</b>	<b>2.588</b>	<b>2.623</b>
Fradrag	-1.247	-953
<b>Basiskapital</b>	<b>40.068</b>	<b>46.152</b>
Vægtede aktiver	382.541	401.335
Kapitalkrav med		
- Kreditrisiko	27.937	29.282
- Markedsrisiko	2.666	2.825
<b>I alt</b>	<b>30.603</b>	<b>32.107</b>
<b>Overdækning</b>	<b>9.465</b>	<b>14.045</b>
<b>Solvensprocent opgjort på:</b>		
- Basiskapital	10,5	11,5
- Kernekapitalens andel	10,1	11,1

til forretningskapitalen på 5% før skat i 2003, stigende til 6% før skat i 2006. Afkastet af forretningskapitalen blev i 2004 på 9,6%.

Koncernens afkastkrav er fastlagt ud fra en markeds-konform vurdering af afkastkravet for de enkelte forretningsaktiviteter i koncernen. Der tages i vurderingen hensyn til Nykredit koncernens forretningsmæssige sammensætning.

I perioder med lave tab vil det faktiske afkast ligge over det langfristede afkastkrav. Det høje afkast i 2004 kan tilskrives den usædvanligt gunstige konjunktursituation med deraf følgende tilbageførsler af tidligere års nedskrivninger. Hertil skal lægges en gunstig udvikling på obligations- og aktiemarkedet.

### RESULTAT I FORHOLD TIL FORVENTNING

Ved offentliggørelsen af koncernens årsrapport 2003 var forventningerne for 2004 som helhed et ordinært resultat før skat i niveauet 2,4–2,7 mia. kr. Ved offentliggørelsen af kvartalsregnskabet 1.–3. kvartal 2004 blev forventningerne opjusteret for året som helhed til niveauet 3,5–3,8 mia. kr.

Det faktiske resultat før skat blev 4.393 mio. kr. Forbedringen af resultatet kan primært henføres til tilbageførsel af nedskrivninger på udlån og forøget beholdningsindtjening i 4. kvartal 2004.

### FORVENTNINGER TIL 2005

Nykredit koncernens bruttoudlån på realkreditmarkedet budgetteres for hele 2005 at ligge på samme niveau som i 2004. I begyndelsen af året har aktiviteten dog ligget på et højt niveau som følge af omlægninger til RenteMax og BoligXlån. Inden for bank og forsikring forventes en fortsat stigende forretningsaktivitet.

Realkreditvirksomheden forventes ligesom i 2004 at udgøre mere end 80% af koncernens samlede resultat. Basisindtægter fra forretningsaktiviteten forventes at stige fra 2004 til 2005, hvorimod basisindtægter fra fonds forventes at falde som følge af en lavere penge-markedsrente. De samlede basisindtægter forventes at stige i 2005.

Koncernens driftsomkostninger og afskrivninger forventes at stige i forhold til 2004 som følge af inflationen og øget forretningsaktivitet.

Tab og nedskrivninger på udlån forventes ligesom de foregående år at ligge på et lavt niveau på under 200 mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen forventer en basisindtjening efter tab i niveauet 1.800–2.000 mio. kr. på baggrund af de nævnte forudsætninger omkring indtægter, omkostninger og tab.

Beholdningsindtjening udgjorde 1.640 mio. kr. i 2004 og forventes ved et uændret renteniveau og en moderat stigning i aktiekurserne at ligge i niveauet 550–650 mio. kr.

På denne baggrund forventer Nykredit Realkredit koncernen i 2005 et samlet resultat før skat i niveauet 2.400–2.700 mio. kr.

### NYE REGNSKABSREGLER FRA 2005

Pr. 1. januar 2005 skal alle selskaber, der udsteder børs-noterede obligationer, aflægge koncernregnskab efter de internationale regnskabsstandarder – IFRS.

IFRS er indført i europæisk lovgivning via en EU-forordning, der med få undtagelser svarer til de regnskabsregler, der er fastlagt globalt af den uafhængige standardsætter IFRS.

Koncernregnskabet for 2005 vil skulle aflægges i henhold til de standarder, som IASB/EU måtte have godkendt på balancedagen 31. december 2005.

Koncernregnskaberne for Nykredit Realkredit og Nykredit Bank er direkte omfattet af EU-forordningen.

#### Nykredit Realkredit koncernen

##### Resultatforventninger 2005

Mio. kr.	Resultat 2004	Forventet 2005
Basisindtægter af forretningsaktivitet	4.893	4.900 til 5.100
Basisindtægter af fonds	814	700 til 800
Driftsomkostninger og afskrivninger	3.142	3.200 til 3.300
Afskrivning på goodwill og rettigheder	212	400 til 400
Tab og nedskrivninger på udlån	-400	100 til 200
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>2.753</b>	<b>1.800 til 2.000</b>
Beholdningsindtjening	1.640	550 til 650
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.393</b>	<b>2.400 til 2.700</b>

I resultatet for 2004 samt forventninger til 2005 er Nykredit Forsikring fuldt konsolideret.



De øvrige koncernregnskaber og samtlige selskabsregnskaber for selskaber under tilsyn er omfattet af Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse udstedt i december 2004. Regnskabsbekendtgørelsen giver dog mulighed for, at koncerner, der er omfattet af EU-forordningen, i stedet kan vælge at anvende IFRS i deres selskabsregnskaber.

Nykredit forventer i 2005-regnskabet at følge Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse på de områder, der ikke direkte er reguleret af EU-forordningen.

Koncernregnskabet for Nykredit Realkredit vil på et enkelt punkt afvige fra EU-forordningen. Det drejer sig om værdiansættelse af realkreditudlån, udstedte realkreditobligationer og beholdningen af egne obligationer, hvor Det Finansielle Virksomhedsråd har godkendt en dansk fortolkningsafvigelse fra EU's regnskabsregler.

Fortolkningsafvigelsen gennemføres under henvisning til artikel 2, stk. 5 i direktiv (78/660/EØF), hvorefter en konkret bestemmelse i direktivet kan fraviges, hvis dens efterlevelse i særlige tilfælde viser sig at komme i strid med pligten til, at årsrapporten skal give et retvisende billede af virksomhedens aktiver og forpligtelser, finansielle stilling og resultatet. Som konsekvens af fortolkningsafvigelsen vil de nævnte poster blive målt til dagsværdi.

#### **Forventede ændringer på koncernens egenkapital 1. januar 2005**

For Nykredit Realkredit koncernen er der med udgangspunkt i gældende standarder identificeret følgende ændringer af betydning for koncernens egenkapital.

Ændringerne på egenkapitalen primo kan ikke opgøres med sikkerhed på nuværende tidspunkt, bl.a. som følge af mulige ændringer i regelsættet.

Beløbene er inklusive effekten af udskudt skat på 30%.

#### **Værdiregulering af realkreditudlån mv. til dagsværdi**

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer er efter hidtidig regnskabspraksis blevet værdiansat til nominel værdi. Efter IFRS ændres målingen fra nominel værdi til dagsværdi og forventes at medføre en opskrivning af aktiver og passiver i størrelsesordenen 10 mia. kr.

De udstedte realkreditobligationer reguleres til dagsværdi, dvs. børsværdi for ikke udtrukne obligationer og diskonteret værdi for udtrukne obligationer.

Realkreditudlånets måling til dagsværdi omfatter dels en måling ud fra værdien af de udstedte obligationer og dels en regulering for kreditrisiko på realkreditudlånet.

Bortset fra reguleringen vedrørende kreditrisiko, forventes ændringen ikke at påvirke egenkapitalen væsentligt grundet det lovpligtige balanceprincip.

#### **Nedskrivninger på udlån**

For såvel realkreditudlån som banklån foretages en risikovurdering af udlånet, som adskiller sig fra de hidtil anvendte principper.

Realkreditudlån måles til dagsværdi, mens bankudlån og andre udlån måles til amortiseret kostpris.

Nedskrivning af udlån målt til amortiseret kostpris skal følge et detaljeret regelsæt i IFRS. Nedskrivning på realkreditudlån målt til dagsværdi er en del af den samlede værdiregulering. Denne værdiregulering er ikke regelbunden på samme måde som udlån målt til amortiseret kostpris. I praksis forventes nedskrivning på realkreditudlån dog stort set at følge principperne for nedskrivning af lån målt til amortiseret kostpris.

Efter de nye regler for lån målt til amortiseret kostpris skal der ikke foretages nedskrivning af udlån på baggrund af en sandsynliggjort risiko for fremtidige tab. Nedskrivning på udlån foretages fremover kun, hvis en eller flere objektive, tabsgivende begivenheder er indtruffet senest på balancedagen og resulterer i en værdiforringelse. Der kan efter de nye regler ikke nedskrives til forventede tab, der på tidspunktet for lånets udbetaling kan forudses.

Det skal for alle udlån vurderes, om der er indtrådt objektiv indikation for værdiforringelse. Dette kan ske på basis af en individuel vurdering og/eller ved gruppevis vurdering.

Det er Nykredits vurdering, at koncernens egenkapital vil blive forbedret med i størrelsesordenen 300 mio. kr. som følge af reducerede nedskrivninger på udlån.

#### **Egne obligationer**

Beholdningen af egne udstedte obligationer skal efter IFRS modregnes i obligationsrestgælden.

Ændringen forventes pr. 1. januar 2005 at reducere balancen med i størrelsesordenen 154 mia. kr. Balancepåvirkningen kan svinge med betydelige beløb. Det skyldes bl.a., at en væsentlig del af obligationsbeholdningen vedrører kortfristede likviditetsplaceringer i forbindelse med fastkursaftaler og paristraksindfrielse.



Koncernens egenkapital påvirkes ikke af ændringen, idet såvel beholdningen af obligationer som udstedte obligationer måles til dagsværdi efter identiske principper.

#### **Ydelsesbaserede pensionsordninger**

Nykredit har over for en medarbejdergruppe ansat før 1972 givet tilsagn om en ydelsesbaseret pension, hvorefter medarbejdere omfattet af ordningen som udgangspunkt er berettiget til en pension svarende til en procentdel af slutlønnen. Ordningen administreres i 2 selvstændige pensionskasser.

Efter IFRS skal forpligtelsen opgøres med fradrag af værdien af pensionskassens aktiver målt til dagsværdi. Nettoforpligtelsen af de ydelsesbaserede pensionsordninger skal fremover indregnes i selskabets balance.

Opgørelse af pensionskassernes forpligtelser med tilhørende aktiver forventes at udvise et mindre nettoaktiv på under 10 mio. kr.

#### **Langfristede personaleydelse**

Efter IFRS skal indregnes hensættelser til langsigtede personaleydelse, som for Nykredits vedkommende bl.a. omfatter jubilæumsgratiale og en seniorordning. Sådanne omkostninger er hidtil blevet omkostningsført løbende i takt med betalingen.

Det er Nykredits vurdering, at forpligtelser vedrørende personaleydelse vil vise en forpligtelse i størrelsesordenen 100 mio. kr.

#### **Immaterielle aktiver – goodwill**

Ved overgangen til IFRS gives mulighed for at omvurdere aktiver og passiver i forbindelse med virksomhedskøb med tilbagevirkende kraft.

Nykredit vil på denne baggrund udskille den nuværende goodwill i Totalkredit i to aktiver pr. 10. november 2003.

Værdien af kontraktligt beskyttede rettigheder frem til 1. april 2010 forventes værdiansat til 2.560 mio. kr. Denne tidsbegrænsede rettighed afskrives over levetiden på godt 6 år. Der opgøres i tilknytning hertil en regnskabsteknisk udskudt skat, som indtægtsføres i takt med afskrivningen.

Residual-goodwill udgør herefter 1.949 mio. kr. Nykredits andel af rettigheder og goodwill udgør 74,1%.

Ifølge IFRS skal de hidtidige, akkumulerede afskrivninger på goodwill på 240 mio. kr. tilbageføres.

Afskrivning på de kontraktlige rettigheder for perioden 10. november 2003 til 31. december 2004 forventes at udgøre 320 mio. kr. Dette svarer netto til et fald i koncernens egenkapital på ca. 80 mio. kr.

Der har ikke været virksomhedssammenslutninger i øvrigt, som har krævet omvurdering.

#### **Øvrige forhold**

Indtægter på tidligere afskrevne fordringer er efter nuværende regnskabspraksis indtægtsført løbende i takt med konstaterede indbetalinger. Efter IFRS skal aktiver, som forventes at medføre fremtidige økonomiske fordele, indregnes i balancen.

Som følge af overgangen til IFRS foretages en reklasifikation af en aktieinvestering, som efter nuværende praksis er indregnet som associeret virksomhed til indre værdi. Fremover måles aktien til dagsværdi.

Hensatte forpligtelser til tilbagebetalingspligtige reserver skal efter IFRS indregnes til nutidsværdi. Efter nuværende praksis er forpligtelsen optaget til nominal værdi.

Samlet forventes disse forhold at medføre en positiv ændring af koncernens egenkapital primo i størrelsesordenen 200 mio. kr.

#### **Bankvirksomhed**

For bankvirksomheden er det vurderingen, at overgangen til IFRS ikke vil påvirke balance og egenkapital væsentligt i forhold til nuværende praksis.

#### **Forsikringsvirksomhed**

Under erstatningsudgifterne skal Nykredit Forsikring fra og med 2005 udgiftsføre de beløb, som selskabet må forventes at skulle afholde til direkte og indirekte omkostninger i forbindelse med afviklingen af erstatningsforpligtelserne. Disse omkostninger vil således fremover være en del af erstatningshensættelserne. Det vil ikke alene være de i året afholdte omkostninger, men også de estimerede omkostninger til den resterende afviklingsperiode, der skal udgiftsføres.

Fra og med 2005 diskonteres de forsikringsmæssige hensættelser.

Ændringerne forventes samlet at få en uvæsentlig effekt på egenkapitalen.

Nykredit Forsikring konsolideres fremover med Nykredit Realkredit efter samme principper som øvrige datterselskaber. Ændringen vil forøge koncernens balance med i størrelsesordenen 1,5 mia. kr. Koncernens egenkapital påvirkes ikke af den ændrede konsolidering.

**Sammenfatning**

Den samlede effekt af overgangen til IFRS forventes at være en stigning i koncernens egenkapital i størrelsesordenen 350 mio. kr. pr. 1. januar 2005.

Den samlede balance forventes at falde med i størrelsesordenen 143 mia. kr. primært som følge af den ændrede regnskabsmæssige behandling for egne udstedte obligationer.

**NYE SOLVENSREGLER I 2005**

Med virkning fra 1. januar 2005 skal finansielle virksomheder opgøre et individuelt solvensbehov.

Solvensbehovet fastsættes af Nykredit koncernens ledelse med udgangspunkt i koncernens risikoeksponering.

Nykredit koncernens risikoeksponering er vurderet ud fra de avancerede modeller for kreditrisiko, markedsrisiko mv., der er udviklet med henblik på de kapitaldækningsregler (Basel II), der træder i kraft 1. januar 2007.

Beregningerne viser, at Nykredit koncernens kapitalbehov reduceres betydeligt i forhold til det gældende kapitalkrav. Ledelsens helhedsvurdering af koncernens risikoeksponering bekræfter modellernes resultater.

Nykredit Realkredit koncernen har således pr. 1. januar 2005 ikke et solvensbehov ud over kravet i de almindelige kapitaldækningsregler.

**BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING**

Den 8. januar 2005 blev Danmark ramt af en orkan med betydelige skader til følge i den nordlige del af landet. For Nykredit Forsikring forventes orkanen at resultere i 10.000 til 12.000 skader med en bruttoudgift i størrelsesordenen 200–300 mio. kr.

Koncernens egenrisiko ved en sådan begivenhed udgør 30 mio. kr., mens det tegnede reassuranceprogram dækker den resterende del. Hertil kommer udgifter til genindsættelsespræmie for at reaktivere reassurance-dækningen. Den samlede udgift for egen regning forventes at ligge i niveau af 50 mio. kr. før skat, der vil påvirke regnskabet i 1. kvartal 2005.

**ÅRETS AKTIVITETER****AKTIVITET OG MARKEDSANDELE**

Realkredit er Nykredit koncernens kerneforretningsområde, og realkreditaktiviteterne har generelt ligget på et højt niveau i 2004.

Aktiviteten er påvirket af det lave renteniveau og mulighederne for at optage Pauselån® og i årets sidste måned også RenteMax og BoligXlån. Låntagerens interesse for rentetilpasningslån er fortsat stor, og rentetilpasningslån udgjorde 57% af alle nye lån, som Nykredit udbetalte i 2004.

Nykredit koncernens samlede bruttonyudlån på realkreditområdet har i 2004 været højere end forventet og udgør 177 mia. kr. i 2004 mod 206 mia. kr. i 2003.

Bruttonyudlånet svarer til en markedsandel på 40,5% i 2004 mod 40,2% året før.

Nettonyudlånet, der opgøres som bruttonyudlånet fratrukket samtlige indfrieede lån, udgør 50 mia. kr. mod 55 mia. kr. i 2003, svarende til markedsandele på henholdsvis 39,9% og 39,8%.

Koncernens bank- og forsikringsaktiviteter har udviklet sig som forventet med øget aktivitet og forretningsomfang i begge forretningsområder. Bankens udlån udgjorde 22,8 mia. kr. ultimo 2004, mens indlånet blev øget med 5 mia. kr. til 19,2 mia. kr. Forsikringsselskabets præmieindtægter er steget med knap 100 mio. kr. og udgør ca. 1,25 mia. kr.

Nykredit Mægler, som varetager koncernens ejendoms-mægleraktiviteter, har noteret højere omsætning og låneformidling end forventet, bl.a. som følge af væksten i ejendomsmarkedet i 2004. Desuden har samarbejdet med pengeinstitutterne bag Totalkredit bidraget positivt.

Det er forventningen, at den skarpe konkurrence på det finansielle marked vil fortsætte med uændret kraft, men det er ligeledes forventningen, at Nykredit koncernen også i de kommende år vil kunne fastholde sin stærke position på markedspladsen.

**TOTALKREDIT VELINTEGRERET**

Nykredits køb af Totalkredit kom hurtigt på plads efter en kort og effektiv integrationsproces.

Sideløbende hermed har Nykredit indledt flere og forskelligartede samarbejder med lokale og regionale pengeinstitutter bl.a. på erhvervs- og landbrugsområdet. Der er ligeledes indledt samarbejde mellem pengeinstitutterne og ejendomsmæglere tilknyttet Nykredit koncernen.

Andre samarbejder er etableret mellem pengeinstitutter og Nykredit Markets, der udsteder pengeinstitutlån og distribuerer swaps til de samarbejdende pengeinstitutter.

Dertil kommer en række selskaber, som Nykredit ejer i fællesskab med forskellige pengeinstitutter – JN Data, Dansk Pantebrevsbørs, LeasIT, Erhvervsinvest og Capitalis.

#### **KØB AF TOTALKREDIT-AKTIER**

Nykredit Realkredit A/S udnyttede 1. oktober 2004 sin option til at købe 16,4% af aktierne i Totalkredit A/S af en række lokale og regionale pengeinstitutter og har nu en ejerandel i Totalkredit A/S på 74,1%.

Nykredit har option på at kunne erhverve de resterende 25,9% af aktierne pr. 1. oktober 2006.

Totalkredit gennemførte 1. april 2004 en kapitalforhøjelse med nom. 65,7 mio. kr. til kurs 1.521,15 pr. aktie af nom. kr. 100. Aktiekapitalen udgør herefter nom. 535,7 mio. kr. Nykredit tegnede hele kapitalforhøjelsen.

#### **OPTAGER HYBRID KERNEKAPITAL**

Nykredit Realkredit optog i september 2004 et obligationslån på 500 mio. euro svarende til 3.696 mio. kr. i en emission rettet mod europæiske institutionelle investorer. Lånet er fastforrentet de første 10 år og bliver herefter variabelt forrentet.

Obligationerne, der er noteret på børsen i Luxembourg, er udstedt som Hybrid Tier I kapital med uendelig løbetid og indgår på linje med egenkapitalen i koncernens kapitalberedskab.

#### **NYE PRODUKTER OG ØGET SERVICE**

Konkurrencen på det finansielle marked har også i 2004 været intensiv, og i bestræbelserne på at tiltrække og fastholde kunderne har Nykredit brugt ressourcer på at øge viften af produkter og øge serviceniveauet.

I løbet af 2004 lancerede Nykredit således en række nye, markante produkter til såvel privat- som erhvervs- og landbrugskunder.

Blandt de væsentligste skal nævnes: Boligkredit – et fleksibelt boliglån, der kombinerer det bedste fra realkredit og bank, nyt BoligXlån med 10-årigt renteloft og RenteMax.

Nykredit RenteMax® og Totalkredits BoligXlån er unikke på det danske marked og rummer en række fordele sammenlignet med andre garantilån, bl.a. ved at renten på lånet sænkes fra renteloftet, hvis renteniveauet efterfølgende falder.

Ud over ovennævnte produkter er der til erhvervs- og landbrugskunderne udviklet særlige løsninger som swaps og rentecaps.

#### **Øget service**

Supplerende til de nye produkter introducerede Nykredit i løbet af 2004 også nye services og kundefordele.

Fremover vil Nykredit rentetilpasse tre gange årligt, hvilket giver kunderne bedre mulighed for at få en første renteperiode, der er tæt på et år. Derudover bidrager tre årlige rentetilpasninger til at sikre et forsat gnidningsfrit likviditetsforløb i penge- og obligationsmarkedet og giver investorerne et bredere spektrum af Nykredit obligationer at investere i.

Nykredit indførte også en selvbetjeningsrabat på interntet på 600 kr. for kunder, der bestiller deres realkreditlån på [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk).

Nykredit koncernens udvikling af nye produkter og services er taget til gennem de seneste år. Dette er et resultat dels af den markant øgede konkurrence på markedet, og dels af den stigende brug af IT. En tredje årsag er, at kunderne i et moderne samfund efterspørger større fleksibilitet og mere målrettede produkter, der matcher den enkelte kundes aktuelle behov, risiko-profil og præferencer. Denne udvikling forventes at fortsætte de kommende år.

#### **INTERNATIONALE AKTIVITETER**

##### **Frankrig og Spanien**

Siden 2003 har Nykredit tilbudt dansk realkredit til danskere med fast ejendom i Sydfrankrig, og i 2004 lancerede Nykredit et lignende udlånkoncept i Sydspanien.

For lokalt at understøtte betjeningen af kunderne har Nykredit i 2004 åbnet repræsentationskontorer i de to lande, henholdsvis i Cannes, Frankrig og i Puerto Banus ved Marbella, Spanien.

Flere regionale og lokale pengeinstitutter, som Nykredit arbejder sammen med, har indgået formidlingsaftaler med Nykredit for at kunne efterkomme kunders efterspørgsel efter danske realkreditlån til at finansiere ejendomme i Spanien og Frankrig.

##### **Grænseoverskridende erhvervsudlån**

Nykredit belåner ligeledes danske og internationale erhvervs-kunders ejendomme i udlandet med danske realkreditlån. Konceptet omfatter finansiering af ejendomme beliggende i England, Polen, Sverige og Tyskland.

For bedre at kunne servicere kunder med ejendomme i udlandet er der etableret et kundeteam i Nykredits

erhvervsorganisation dedikeret disse internationale forretninger.

#### **Realkredit i Polen**

2004 var Nykredit Bank Hipoteczny's første egentlige driftsår. Selskabet har i årets løb indgået samarbejde med fire polske banker og en række andre finansielle formidlere om formidling af realkreditlån til privatkunder.

De polske kunder efterspørger i stort omfang realkreditlån i euro og schweizerfranc. Nykredit ønsker ikke at udlåne i schweizerfranc, og på den baggrund forventes aktiviteten i Polen at blive i begrænset omfang i 2005.

#### **Samlede internationale udlån**

Nykredits samlede internationale udlån udgjorde 8,0 mia. kr. ultimo 2004.

#### **KOMPETENCEUDVIKLING**

I en tid hvor Nykredit koncernens produkter løbende udvikles og bliver mere komplekse, øges kravene til medarbejdernes evne til at løse opgaverne.

Der har derfor været behov for at sætte de faglige kompetencer på dagsordenen og for at få et struktureret overblik over det forventede vidensniveau i forhold til de enkelte produktområder.

I 2004 har Nykredit igangsat definition af faglige kompetencekrav for de kundevendte medarbejdere på privat-, landbrugs- og erhvervsområdet.

Medarbejderne har foretaget en vurdering af egne kompetencer og afholdt samtaler med nærmeste leder om individuel kompetenceudvikling. De har i fællesskab lagt en kompetenceudviklingsplan. Udviklingsplanen indeholder faglige og personlige udviklingsaktiviteter, som gennemføres i en kombination af e-learning, tilstedeværelseskurser og læringsaktiviteter, der med fordel kan anvendes i dagligdagen i de enkelte centre eller enheder.

Resultatet er engagerede medarbejdere, der formår at stille skarpt på den enkelte kundes behov, give kompetent rådgivning om produkterne og præsentere gode løsninger for kunden.

For medarbejderne har det givet tryghed at vide, hvad der forventes, og at der samtidig er udviklet målrettet uddannelse, der understøtter kravene.

#### **VÆSENTLIGE IT-PROJEKTER**

Produktudviklingen og udviklingen af samarbejdet med Totalkredit og de 105 pengeinstitutpartnere er fortsat i 2004. Første del af den fremtidige IT-plattform til pengeinstitutternes rådgivning om koncernens produkter – Partnerportalen – er taget i brug i 2004. Indholdet i den internetbaserede Partnerportal er centreret omkring rådgivning, information, nyheder og forretningsgange til pengeinstitutterne.

Koncernens CRM-system DIALOG er blevet udvidet med et salgsopfølgingsværktøj – DIALOG Analyse – til at analysere salgsdata og udpege nye salgsmuligheder.

Nykredit har i 2004 valgt at deltage i finanssektorens samarbejde om indførelse af en digital signatur: NetID.

På produktionsområdet er der igangsat et nyt lånafregningssystem, der integrerer og effektiviserer udbetaling og tinglysning af realkreditlån med de nødvendige bankprocesser.

Inden for økonomi- og kreditprocesser er arbejdet fortsat. Målet er, at Nykredit i 2008 anvender de nye avancerede metoder til opgørelse af kreditrisici i de fremtidige kapitaldækningsregler formuleret i Basel II. I 2004 er der arbejdet med kreditrisici på såvel erhvervs-, landbrugs- og privatsegmentet.

Nykredit har i 2004 haft udviklingsaktiviteter på investerings- og pensionsområdet, hvor der er arbejdet med salgs- og rådgivningsløsninger til kunder, der efterspørger fondsprodukter.

**FORRETNINGSOMRÅDER**

Nykredit er en bredspektret finansiel koncern organiseret omkring fire koncerntværgående forretningsområder: Privat, Landbrug, Erhverv og Markets & Asset Management.

**PRIVAT****Markedssituationen**

Konkurrencen på privatområdet var i 2004 fortsat meget intensiv. Alligevel kom koncernen ud af 2004 med en styrket position på privatområdet. Nykredit er den største aktør på realkreditmarkedet – med markedsandele på over 40% – målt på både udlånsaktiviteten og på den udestående restgæld.

Det er forventningen, at konkurrencebilledet fortsat vil intensiveres, men at koncernens kombination af distributionskraft, produktudbud og funderingevne udgør et så stærkt fundament, at koncernen også i de kommende år vil være i stand til at forsvare og udbygge sin position som den største og førende aktør på privatområdet.

Nykredit koncernen tegnede sig således for 41,8% af markedets samlede bruttonyudlån til private og for 49,9% af nettonyudlånet på realkreditmarkedet. Målt på bestand ultimo 2004 havde koncernen en markedsandel på 41,1% på privatområdet.

**Forretningsområdets aktivitet**

En af hjørnestenene i Nykredits strategi er salg og distribution gennem to brands – Nykredit og Totalkredit, hvor privatmarkedet serviceres dels igennem Nykredits distributionskanaler, dels igennem de 105 lokale og regionale pengeinstitutter, der samarbejder med Totalkredit.

Udviklingen i 2004 viste, at to-brand-strategien er særdeles effektiv. Nykredit har med sin stærke tilstedeværelse på markedet samt udvikling og markedsføring af nye konkurrencedygtige produkter været godt rustet til at imødekomme den skarpe konkurrence, hvilket bl.a. afspejler sig i, at Nykredits andel af nettonyudlånet i 2004 udgør knap 50%.

I 2004 noterede privatområdet god vækst i salget af forsikringer, og forsikringsbestanden steg med næsten 10%. Dette er sikret i form af et bredt salg af forsikringsprodukter, idet over 25% af forsikringskunderne har samlet hovedparten af deres forsikringer i Nykredit.

Også på bankområdet har fremgangen i 2004 været stor. Nykredit har i løbet af året haft en tilgang på over 1.500 nye lønkunder hver måned.

**Hovedbegivenheder**

Inden for begge brands har der gennem året været en række større begivenheder:

**Nykredit**

- Salgs- og rådgivningsuddannelse inden for alle konceptområder
- Centralisering af opgaver i forbindelse med tinglysning og udbetaling af lån
- Implementering af nyt markedsføringsunivers
- Implementering af koncept – Nykredit Tjek®, der sikrer, at rådgivningen kommer hele vejen rundt om kundens finansielle behov
- Udvikling og introduktion af nye produkter.

**Totalkredit**

Totalkredits koncept tager afsæt i, at det enkelte pengeinstitut varetager salg, rådgivning og kreditvurdering af kunderne.

Gennem 2004 er samarbejdet med pengeinstitutterne blevet udbygget og styrket gennem:

- Udvikling af elektronisk trænings- og kompetenceudvikling for boligrådgiverne
- Implementering af nye rådgivningsværktøjer
- Udnyttelse af tv-sponsorat gennem tv-programmet "Huset" – også lokalt af pengeinstitutterne – bl.a. gennem et internetspil, hvor flere end 50.000 låntagere deltog. Internetspillet modtog siden prisen Internet Award 2005
- Udvikling og introduktion af nye produkter.

<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>		
<b>Privatmarkedet</b>		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Realkredit – udlån og bestand</b>		
Bruttonyudlån	138.572	125.224
Nettonyudlån	37.638	33.792
Bestand – ultimo	339.314	362.563
<b>Bank – ud- og indlån</b>		
Udlån	4.420	4.620
Indlån	4.532	6.444
Garanti	4.537	4.616
<b>Forsikring – salg og bestand</b>		
Salg	258	277
Bestand – ultimo	636	699

**ERHVERV****Markedssituationen**

Det finansielle erhvervsmarked er fortsat kendetegnet ved en intens konkurrence på pris, kvalitet og samlede løsninger blandt de større finansielle udbydere. Nykredit har også i 2004 vist sig som en konkurrencedygtig aktør på markedet.

Nykredit koncernen tegnede sig således for 38,3% af realkreditmarkedets samlede bruttonyudlån til området og for 31,2% af nettonyudlånet. Målt på bestand ultimo 2004 havde koncernen en markedsandel på 39,1% på erhvervsområdet.

**Aktivitet**

Efterspørgslen efter realkreditfinansiering har været stor. Erhvervskunderne har udnyttet det fortsat lave renteniveau til at sikre sig en billig langsigtet realkreditfinansiering. Også i 2004 har der været konvertierungsaktivitet, om end den har været lavere end i de seneste år.

Aktivitetsniveauet inden for det grænseoverskridende erhvervsudlån er fortsat stigende.

På bankområdet trækker efterspørgslen i retning af mere rådgivningstunge og individuelle løsninger, der matcher kundens samlede finansielle situation og risikoprofil. Der er således sket en forskydning af aktiviteten fra traditionelle bankprodukter til især risikoafdækkende produkter, som har været i markant vækst.

Aktiviteten på forsikringsområdet har været koncentreret inden for ejendomsområdet som led i den fremtidige forretningsstrategi.

**Begivenheder**

Nykredit har i 2004 tilpasset erhvervsorganisationen med henblik på i endnu højere grad at kunne imødekomme kundernes behov for bred finansiell service og for at øge synergien mellem Nykredit koncernens aktiviteter inden for bank, forsikring og realkredit. Endvidere er erhvervsrådets forsikringsstrategi blevet justeret.

Der er etableret en landsdækkende finansrådgiverfunktion, der servicerer kunderne med individuel og professionel helhedsrådgivning med udgangspunkt i såvel kundens aktiv- som passivside.

Fremadrettet er forsikringsstrategien fokuseret på salg til ejendomskunder, således at koncernens markante ekspertise inden for ejendomssegmentet udnyttes optimalt. Dette sikrer en lønsom udvikling og skaber forretningsmæssige synergieffekter i forhold til aktiviteterne inden for realkredit- og bankvirksomhed. Strategiændringen indebærer tillige et styrket samarbejde med Topdanmark.

Med RenteMax tilbydes erhvervskunderne et unikt garantiprodukt. I tillæg hertil tilbydes de større erhvervs-kunder individuelle rentelofte, der tilgodeser kundernes behov for skræddersyede løsninger.

Nykredit har på erhvervsområdet indgået samarbejdsaftaler med alle regionale pengeinstitutter om formidling af realkreditlån. Ultimo 2004 er der tillige indledt samarbejde med en række lokale pengeinstitutter. Med de nye samarbejdspartnere og den fortsatte udvikling af netbaserede løsninger er Nykredits distribution på erhvervsområdet styrket.

<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>		
<b>Erhvervsmarkedet</b>		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Realkredit – udlån og bestand</b>		
Bruttonyudlån	43.995	34.750
Nettonyudlån	14.025	13.479
Bestand – ultimo	170.907	178.464
<b>Bank – ud- og indlån (inkl. Markets &amp; Asset Management)</b>		
Udlån	17.650	17.679
Indlån	9.582	12.427
Garanti	2.204	2.819
<b>Forsikring – salg og bestand</b>		
Salg	104	59
Bestand – ultimo	396	326

**LANDBRUG****Markedssituation**

Finansieringsmarkedet på landbrugsområdet har i 2004 været præget af en fortsat intensiveret konkurrence om kunderne. På trods heraf har Nykredit haft en tilfredsstillende markedsandel, som har medvirket til at fastholde Nykredits position som den førende leverandør af anlægsfinansieringsløsninger til dansk landbrug.

Nykredit koncernen tegnede sig således for 36,3% af realkreditmarkedets samlede bruttonyudlån til landbrugskunderne og for 19,9% af nettonyudlånet. Målt på bestand ultimo 2004 havde koncernen en markedsandel på 42,2% på landbrugsområdet.

Nykredit har i løbet af året påbegyndt samarbejde med en række pengeinstitutter, og samarbejderne er i stadig udvikling til gensidig gavn for begge parter.

**Aktivitet**

Efterspørgslen efter finansiering til løbende driftsudvidelser og sammenlægninger er fortsat i samme takt som de foregående år, mens renteutviklingen har betydet, at konverteringsaktiviteten har ligget en smule lavere.

I 2004 er introduceret en række nye porteføljeplejeprodukter, således at Nykredit nu også kan tilbyde landbrugskunderne professionel rådgivning og attraktive løsninger på opsparingssiden.

Landbrugskunderne har i 2004 vist betydelig interesse for swap- og andre derivatforretninger. Stadigt flere landbrugskunder bruger individuelle finansielle instrumenter som en integreret del af den strategiske gældsplejeplanlægning.

Koncernens bankprodukter er primært afsat i kombination med realkreditprodukter, herunder som mellemfinansieringer til brug for driftsudvidelser og nyetable- ring. Derudover har Nykredit også kunnet tilbyde en række kunder leasingfinansiering af driftsmateriel.

På forsikringsområdet har en pæn udvikling i salget af forsikringsprodukter sammen med en fornuftig skadesudvikling bidraget positivt til den samlede indtjening.

**Begivenheder**

Nykredits kundesammensætning spænder bredt; fra deltidorienterede hobbylandmænd til større animalske produktioner med en ofte kompleks ejerkonstruktion. Den enkelte kundes behov for finansielle løsninger og rådgivning individualiseres i stigende grad og dermed stiger kompetencekravene til Nykredits kundebe- tjening.

I 2004 har Nykredit følgelig udviklet et nyt finansstrategisk koncept, som sikrer kunden en helhedsorienteret og individuel rådgivning.

Kreditsituationen har samlet set udviklet sig særdeles positivt med et fortsat lavt restance- og tabsniveau. For at sikre en fortsat høj kvalitet i kreditvurderingen af kunderne er der i 2004 implementeret en række nye kreditværktøjer, som bl.a. skal medvirke til, at Nykredit også på landbrugsområdet vil kunne leve op til de kommende kapitaldækningsregler jf. Basel II.

**MARKETS & ASSET MANAGEMENT**

Forretningsområdet servicerer primært professionelle investorer, men i stigende omfang også andre kunde- grupper.

**Markedssituationen**

2004 var for så vidt angår de professionelle investo- rer præget af vanskelige markedsbetingelser og intens konkurrence. Det forhold, at næsten alle investorer og markedsdeltagere forventede en stigende rente, og virkeligheden blev den modsatte, resulterede i særde- les vanskelige forretningsbetingelser. Parallelt hermed begyndte internationale finanshuse at interessere sig for de mere lukrative dele af den danske markedsplads. Alt i alt blev 2004 derfor et vanskeligt år for væsentlige dele af de handelsrelaterede aktiviteter.

De markeds-mæssige udfordringer vil bl.a. blive imøde- gået af den tidligere initierede diversifikation af forret- ningsgrundlaget i retning af mere forædlede produkter og bredere kundebase.

<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>		
<b>Landbrugsmarkedet</b>		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Realkredit – udlån og bestand</b>		
Bruttonyudlån	23.320	17.089
Nettonyudlån	3.497	2.956
Bestand – ultimo	71.613	73.120
<b>Bank – ud- og indlån</b>		
Udlån	406	464
Indlån	61	334
Garanti	10	482
<b>Forsikring – salg og bestand</b>		
Salg	46	46
Bestand – ultimo	188	220

**Kapitalmarkedstransaktioner**

Nykredit har i 2004 med succes fortsat sin satsning på rådgivning om og gennemførelse af obligationsudstedelser for erhvervsvirksomheder. Debt Capital Markets har bl.a. arrangeret en række udstedelser for danske pengeinstitutter spændende fra kortere løbende seniorfunding til uendeligt løbende hybrid kernekapital.

**Kapitalforvaltning**

Nykredits kapitalforvaltningsenhed, Nykredit Portefølje Bank, har oplevet en voldsom vækst i 2004. Formuen under forvaltning og administration er mere end fordoblet i løbet af året og udgør ultimo 2004 godt 158 mia. kr. En væsentlig del af væksten kan tilskrives nogle få store administrationsmandater, men også den institutionelle diskretionære forvaltning har oplevet markant vækst.

**Investering & Pension**

Enheden er ansvarlig for opbygning af koncepter inden for langsigtet opsparing til privatkundesegmentet.

Konceptet Privat Portefølje for kunder med en investerbar formue på over 500.000 kr. har for alvor fået et markeds-mæssigt gennembrud i 2004. Succesen har bevirket, at antallet af formuekonsulenter har måttet øges. Privat Portefølje konceptets helhedssyn rammer helt tydeligt et udækket behov på markedspladsen.



## Koncernens risikostyring

Risikostyring er en central del af Nykredit Realkredit koncernens forretningsfilosofi. Koncernens primære virksomhed er langfristet långivning baseret på udstedelse af realkreditobligationer med særdeles høj rating. Koncernens risikostyring fokuserer derfor ikke alene på de kortfristede risici, men i lige så høj grad på de langfristede risici.

### STYRING AF RISICI

#### Organisering og ansvarsfordeling

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 størrelse. Risikoeksponeringer og aktiviteter rapporteres løbende til bestyrelsen.

Koncernledelsen 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.

De to væsentligste komitéer er Finanskomitéen og Kreditkomitéen. Koncernchefen er formand for Finanskomitéen, der har ansvaret for at styre koncernens finansielle risici. Kreditkomitéens formand er ligeledes medlem af koncernledelsen. Kreditkomitéen har ansvaret for at styre koncernens kreditrisici. Begge disse komitéer fastsætter retningslinier for datterselskabernes risikotagning og uddelegerer det styrende ansvar til datterselskaberne.

#### Risikotyper

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 (rente-, valuta- og aktierisici m.m.) 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 indgåede forsikringsaftaler.

- *Operational risiko* er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige/mislykkede processer, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl og eksterne begivenheder.

#### Basel II/EU's Capital Requirement Directives

Basel-komitéen præsenterede i juni 2004 et nyt regelsæt om kapitaldækning. Der arbejdes i EU på udarbejdelsen af et sæt direktiver, der skal afspejle disse anbefalinger. Disse benævnes Capital Requirement Directives (CRD). EU's direktiver forventes at træde i kraft i 2007, dog forventes der først at blive adgang til at anvende avancerede modeller i 2008.

De nye kapitaldækningsregler giver kreditinstitutter mulighed for at anvende interne modeller til opgørelse af solvenskrav. Herudover stiller reglerne øgede krav om daglig styring af kapital, risiko og økonomi samt som noget nyt krav om, at der skal holdes kapital til dækning af operationel risiko. Nykredit Realkredit koncernen har siden 2001 arbejdet koncentreret med at udvikle modeller, processer og systemer, der kan sikre udnyttelse af mulighederne i den kommende lovgivning. Disse elementer bliver løbende indarbejdet i koncernens risikostyring, således at denne kan være på højde med "best practice".

Det er Nykredit Realkredit koncernens hensigt at søge godkendelse til at anvende avancerede interne metoder til opgørelse af kredit- og markedsrisiko. Opgørelsen af operationel risiko forventes at ske ved standardmetoden. Ansøgning til Finanstilsynet om godkendelse af interne modeller til opgørelse af markedsrisiko forventes afleveret i 2005. Ansøgningen om godkendelse af de interne metoder til opgørelse af kreditrisiko forventes afleveret medio 2006, således at anvendelse kan ske fra det tidligst mulige tidspunkt, 1. januar 2008.

#### Økonomisk kapital og RAROC

De internt udviklede modeller anvendes allerede på nuværende tidspunkt til beregning af koncernens økonomiske kapital og RAROC (Risk Adjusted Return on Capital). Den økonomiske kapital opgøres som summen af kreditrisiko, markedsrisiko, forsikringsrisiko, operationel risiko og andre mindre risikotyper. Der tages i opgørelsen af den økonomiske kapital højde for diver-

sifikationseffekter risikotyperne imellem. Hvor de nye kapitaldækningsregler (Basel II) opgør et minimums solvenskrav, der alene dækker kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko, ønsker Nykredit i den interne kapitalstyring at tage højde for alle de risikotyper, koncernen vurderes at stå over for.

### KREDITRISICI

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for koncernens kreditgivning. Herudover forelægges bestyrelsen løbende koncernens største kreditansøgninger til bevilling eller orientering.

Koncerndirektionen fastlægger inden for de af bestyrelsen godkendte rammer delpolitikker for de enkelte forretningsområder: Privat, Erhverv, Landbrug samt Markets & Asset Management. Der er etableret en central Kreditkomité, som på vegne af koncerndirektionen løbende modtager større kreditansøgninger til bevilling.

Kreditaftdelingen har ansvaret for styring og overvågning af koncernens kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelse og koncerndirektion, samt for rapportering af kreditrisici internt og eksternt. Herudover modtager Kreditaftdelingen alle kreditansøgninger, som ligger uden for de beføjelser, der er tildelt Nykredits lokale centre. De modtagne ansøgninger afgøres af Kreditaftdelingen, med mindre ansøgningerne har en størrelse, der kræver forelæggelse for koncerndirektion eller bestyrelse. Bestyrelsen skal bevilge realkreditlån og/eller bankfaciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 200 mio. kr. efter fradrag af eventuel offentlig garanti og efterfølgende, når engagementet passerer et multiplum af 100 mio. kr.

De parametre, der indgår i beregningen af kreditrisiko er:

- PD: Probability of Default, der er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement
- LGD: Loss Given Default, der er tabsprocenten på produktet, givet kunden misligholder sit engagement
- EAD: Exposure At Default, der er kundens samlede udestående i kroner på produktet på tidspunktet for misligholdelsen.

Sandsynligheden for at misligholde (PD) er kundespecifik, mens de øvrige parametre er produktspecifikke.

De lokale centre er tildelt beføjelser, som giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger. Det er i overensstemmelse med Nykredits ønske om, at de fleste ansøgninger kan bevilges tæt på kunden.

Centrenes behandling af ansøgninger om kredit omfatter vurdering af den enkelte kunde og dennes forhold samt ved realkreditlån den lovbestemte værdiansættelse af ejendommen. Vurderingen følger centralt fastsatte overordnede retningslinjer for de enkelte forretningsområder med nødvendig inddragelse af de specifikke forhold, som kendetegner lokalområdet.

En betydelig del af koncernens realkreditlån til privatkunder er formidlet gennem pengeinstitutter, der som led i formidlingen stiller garanti for den yderste del af lånet. I situationer, hvor der stilles garanti for en del af lånet, foretages ingen kundevurdering af realkreditinstituttet, men der er formuleret overordnede krav til det garantistillende pengeinstituts vurdering af kunden.

Nykredit har fortsat udvikling og implementering af modeller til kreditvurdering af koncernens kunder (intern rating) og anvender i dag kreditmodeller ved vurdering af langt de fleste privat-, landbrugs- og erhvervs-kunder. I det kommende år vil Nykredit tage yderligere modeller i brug med det sigte at have implementeret modeller for alle typer af kunder.

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

### Kreditmodeller

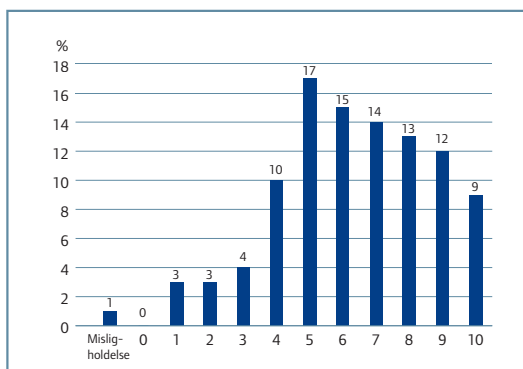
Udvikling og implementering af kreditmodeller er en forudsætning for at anvende avancerede interne metoder til opgørelse af kreditrisiko.

For at få et samlet billede af den kreditrisiko Nykredit står over for, er det nødvendigt at kende sandsynligheden for, at den enkelte kunde misligholder sit engagement med Nykredit koncernen (PD); hvor meget der tapes, når den enkelte kunde misligholder sit engagement (LGD); og hvor stort et udestående koncernen har med kunden på tidspunktet for misligholdelse (EAD).

Siden 1998 er der anvendt kredit scoring-metoder på private kunder i Nykredit Realkredit. En kredit scoring er en statistisk beregning af kundens bonitet, der tager udgangspunkt i kundens økonomiske forhold. Denne kredit score indgår som input i kreditprocessen.

Nykredit Realkredit koncernen		
Ratingskala og tilhørende grænseværdier		
Ratingkategori	Nedre grænse for PD	Øvre grænse for PD
10	0,00%	0,15%
9	0,15%	0,25%
8	0,25%	0,40%
7	0,40%	0,60%
6	0,60%	0,90%
5	0,90%	1,30%
4	1,30%	2,00%
3	2,00%	3,00%
2	3,00%	7,00%
1	7,00%	25,00%
0	25,00%	100,00%
Misligholdelse		100%

#### Nykredit Realkredit koncernen Udestående fordelt på ratingklasser pr. 30. juni 2004



Ekskl. Totalkredits udlån samt stater og finansielle modparter.

Nykredit har i 2004 fortsat udvikling og forbedring af kreditvurderingsmodeller med sigte på at fastlægge PD for den enkelte kunde. PD for private kunder beregnes ud fra kreditscoren og kundens betalingsadfærd. For andre kundegrupper er der udviklet modeller, der estimerer PD under hensyntagen til specifikke virksomhedsforhold, som eksempelvis regnskaber, restancer og nedskrivninger, hvortil kommer branchespecifikke forhold og den makroøkonomiske udvikling.

Når den enkelte kundes PD er beregnet, oversættes den til en egentlig rating, der indgår som et vigtigt element i kundevurderingen. Der arbejdes med en ratingskala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. Kreditmodellerne og dermed PD opdateres løbende i takt med, at Nykredit får ny information.

Der er i 2004 ligeledes arbejdet med modeller til at estimere LGD og EAD.

Ved realkreditudlån, hvor der er pantsikkerhed i ejendomme, vil LGD typisk være meget lav. EAD er et mål for kundens restgæld.

LGD er fastlagt ud fra empiriske data. For realkreditlån indarbejdes eksempelvis tabsdata tilbage fra starten af 1990'erne. LGD har stor betydning for den samlede vurdering af risikoen og dermed for den regulative kapital i de kommende kapitaldækningsregler.

Modellerne for PD og LGD dækker både perioder med lavkonjunktur og perioder med højkonjunktur.

Realkreditvirksomhed er karakteriseret ved lav LGD og lav PD, hvilket vil resultere i et lavt kapitalkrav efter de kommende regler for kapitaldækning.

## REALKREDITUDLÅN

### Udlånsbestanden

Ved udgangen af 2004 udgjorde koncernens nominelle realkreditudlån (inkl. realkreditudlån under polsk lovgivning) 623 mia. kr. fordelt på 715.021 lån, mens udlånet ultimo 2003 udgjorde 588 mia. kr. fordelt på 738.336 lån. Ultimo 2004 udgjorde realkreditudlånet i Nykredit Realkredit 428 mia. kr. fordelt på 446.283 lån og udlånet i Totalkredit 195 mia. kr. fordelt på 268.526 lån.

De fastforrentede lån er fortsat de mest populære, men med en faldende andel i forhold til variabelt forrentede lån, Tilpasningslån og BoligXlån og fra december 2004 RenteMax/BoligXlån. Andelen af afdragsfrie lån har været stigende siden introduktionen i 2003.

**Nykredit Realkredit koncernen****Realkreditudlån**

Mio. kr.	Ejer- bolig	Privat udlejning	Støttet bolig- byggeri	Industri og håndværk	Kontor og forretning	Landbrug	Øvrige	i alt mio. kr./ antal
<b>Realkreditudlån</b>								
Obligationsrestgæld	360.622	37.879	69.667	22.795	42.495	75.789	13.639	<b>622.886</b>
Antal lån	578.790	18.882	23.652	5.012	15.620	66.237	6.828	<b>715.021</b>

**Obligationsrestgæld fordelt på type af tilknyttet garanti**

Statsgarantier	1	311	53.483	0	9	399	306	<b>54.509</b>
Garantier fra pengeinstitutter	192.626	–	–	–	–	–	–	<b>192.626</b>
Ej tilknyttet garanti	167.995	37.568	16.184	22.795	42.486	75.390	13.333	<b>375.751</b>
<b>I alt</b>	<b>360.622</b>	<b>37.879</b>	<b>69.667</b>	<b>22.795</b>	<b>42.495</b>	<b>75.789</b>	<b>13.639</b>	<b>622.886</b>

**Obligationsrestgæld fordelt på låntype**

Variabelt forrentede lån m. afdrag	95.272	10.418	14.783	7.816	11.778	24.638	3.221	<b>167.926</b>
– heraf i euro	7.192	1.406	10	2.071	2.309	15.829	419	29.236
Variabelt forrentede lån u. afdrag	57.615	7.743	526	5.858	11.694	13.285	488	<b>97.209</b>
– heraf i euro	1.124	238	1	362	1.769	8.559	11	12.064
Fastforrentede lån m. afdrag	197.970	18.771	14.766	9.114	18.600	35.756	9.160	<b>304.137</b>
Fastforrentede lån u. afdrag	9.710	766	26	1	359	845	42	<b>11.749</b>
Andet	55	181	39.566	6	64	1.265	728	<b>41.865</b>
<b>I alt</b>	<b>360.622</b>	<b>37.879</b>	<b>69.667</b>	<b>22.795</b>	<b>42.495</b>	<b>75.789</b>	<b>13.639</b>	<b>622.886</b>

**Obligationsrestgæld fordelt på geografi**

København	102.939	16.070	27.756	3.066	12.082	3.029	3.377	<b>168.319</b>
Resten af Sjælland	37.808	1.741	5.903	1.368	2.147	10.914	1.426	<b>61.307</b>
Fyn	33.525	3.127	6.832	1.251	3.276	8.449	1.573	<b>58.033</b>
Jylland	185.490	15.625	29.176	15.579	19.667	53.397	7.244	<b>326.178</b>
Færøerne og Grønland	345	185	0	17	191	0	19	<b>757</b>
Udland	515	1.131	0	1.514	5.132	0	0	<b>8.292</b>
<b>I alt</b>	<b>360.622</b>	<b>37.879</b>	<b>69.667</b>	<b>22.795</b>	<b>42.495</b>	<b>75.789</b>	<b>13.639</b>	<b>622.886</b>

**Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld, mio. kr.**

0–2	341.763	10.536	8.381	2.303	8.394	31.402	4.033	<b>406.812</b>
2–5	17.869	8.644	11.642	2.692	7.739	27.078	2.401	<b>78.065</b>
5–20	990	11.909	31.301	5.241	10.657	15.313	3.823	<b>79.234</b>
20–50	0	3.871	14.233	3.650	4.352	1.482	2.144	<b>29.732</b>
50–100	0	910	3.661	1.985	2.425	514	685	<b>10.180</b>
100 og derover	0	2.009	449	6.924	8.928	0	553	<b>18.863</b>
<b>I alt</b>	<b>360.622</b>	<b>37.879</b>	<b>69.667</b>	<b>22.795</b>	<b>42.495</b>	<b>75.789</b>	<b>13.639</b>	<b>622.886</b>

**Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år**

0–10	13.048	3.237	2.247	8.184	9.166	3.627	1.322	<b>40.831</b>
10–15	20.402	2.358	6.139	5.307	9.478	5.352	2.158	<b>51.194</b>
15–20	46.892	5.599	12.591	9.064	18.167	9.004	4.476	<b>105.793</b>
20–25	45.088	5.887	9.816	20	770	14.157	1.666	<b>77.404</b>
25–30	235.176	20.526	11.278	220	4.914	43.649	3.962	<b>319.725</b>
30–35	15	188	311	0	0	0	25	<b>539</b>
35 og derover	1	84	27.285	0	0	0	30	<b>27.400</b>
<b>I alt</b>	<b>360.622</b>	<b>37.879</b>	<b>69.667</b>	<b>22.795</b>	<b>42.495</b>	<b>75.789</b>	<b>13.639</b>	<b>622.886</b>

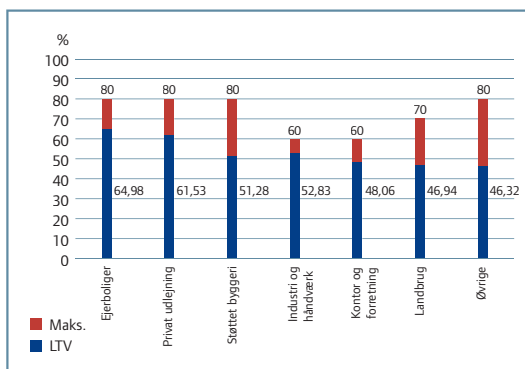
Inklusiv realkreditudlån under polsk lovgivning. Sammenligningstal for 2003 kan findes på [www.nykredit.dk/investors](http://www.nykredit.dk/investors)

**Nykredit Realkredit koncernen**

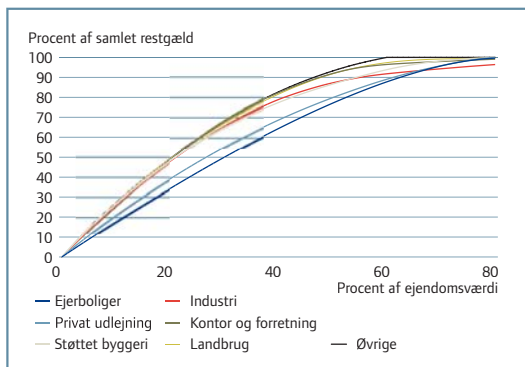
**Realkreditudlån fordelt på kapitalcentre**

Mio. kr.	2003	2004
<b>Nykredit Realkredit</b>		
Kapitalcenter D	209.070	283.916
Kapitalcenter C	83.763	49.407
Instituttet i øvrigt	82.234	47.725
Andre	50.878	47.079
<b>Totalkredit</b>		
Kapitalcenter C	161.307	194.224
Andre	739	452
<b>Nykredit Bank Hipoteczny</b>	<b>9</b>	<b>83</b>
<b>I alt</b>	<b>588.000</b>	<b>622.886</b>

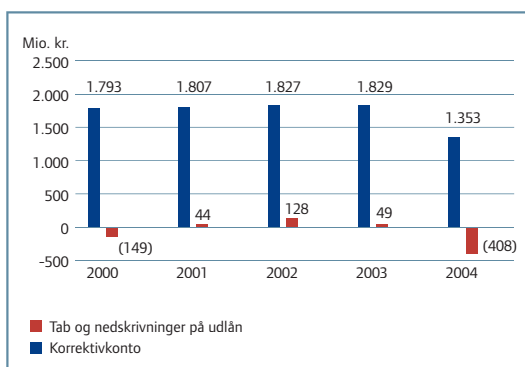
**Koncernens realkreditudlån i forhold til ejendomsværdier**



**Koncernens realkreditudlån – placering i forhold til estimerede ejendomsværdier**



**Koncernens tab og nedskrivninger på realkreditudlån**



Til og med 2003 er Totalkredit A/S ikke konsolideret.

**Restgæld i forhold til ejendomsværdier**

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

Nykredit Realkredit koncernen har i 2004 fortsat udviklingen af modeller, der løbende giver mulighed for at estimere værdien af belånte ejendomme inden for områderne privat, landbrug og erhverv. Modellerne bygger på prisudviklingen for ejendomme, koncernens egen vurdering samt de seneste offentlige ejendoms-vurderinger.

For støttet byggeri og private udlejningsejendomme bygger beregningerne på ejendomsværdierne på tidspunktet for lånets udbetaling.

De estimerede ejendomsværdier kan sammenholdes med den restgæld, der er i ejendommene. Som det ses af figuren, er koncernens restgæld i forhold til estimerede ejendomsværdier væsentlig lavere end lovgivningens lånegrænser.

I figuren kan det endvidere for de enkelte segmenter aflæses, hvor sikkert den udestående gæld er placeret. For ejeboliger kan det således aflæses, at knap 65% af restgælden er placeret inden for 40% af ejendomsværdien.

**Tab og nedskrivninger på realkreditudlån**

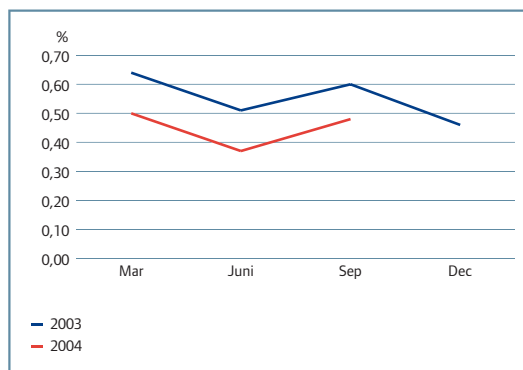
Såfremt der er tvivl om en kundes evne til at overholde sine forpligtelser samt tvivl om realisationsværdien af de pantmæssige sikkerheder, vil koncernen nedskrive engagementet med et muligt tab. Der beregnes endvidere statistiske nedskrivninger. Disse beregninger er baseret på koncernens erfaringer med tab inden for de enkelte ejendoms-kategorier.

Nykredit koncernen indtægtsførte 400 mio. kr. i 2004 under posten "Tab og nedskrivninger på fordringer". Konstaterede tab i forbindelse med udlån blev netto 174 mio. kr. i 2004, som i al væsentlighed var nedskrevet i tidligere år.

I Nykredit Realkredit var der et markant fald i tab og nedskrivninger på alle segmenter. De samlede nedskrivninger udgjorde ved årets udgang 1.353 mio. kr. mod nedskrivninger primo året på 1.829 mio. kr. Den samlede nedskrivning ultimo 2004 svarer til 0,32% af udlånet, hvilket er et markant fald i forhold til året før.

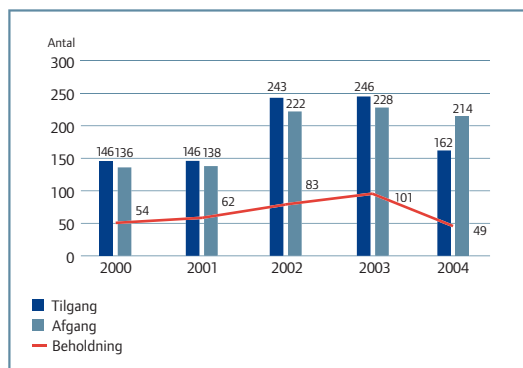
### Nykredit Realkredit koncernen

#### Restanceprocent 75 dage efter termin



### Nykredit Realkredit koncernen

#### Overtagne/solgte ejendomme



### Restancer

I Nykredit Realkredit har restancerne i 2004 ligget på et betydeligt lavere niveau end i 2003. Det kan bedst illustreres ved restanceprocenten 75 dage efter forfalden terminsopkrævning. For september-terminen 2004 var restanceprocenten 0,48% mod 0,60% i 2003.

I Totalkredit udgjorde restanceprocenten 0,10% og de samlede restancer 3,1 mio. kr. for september-terminen 2004 i forhold til en restanceprocent på 0,13% og samlede restancer på 3,7 mio. kr. i 2003.

Obligationsrestgæld i Nykredit koncernen, der er berørt af 75 dages restance, var i 2004 ved september-terminen 1,8 mia. kr. i forhold til 2,6 mia. kr. i 2003.

### Overtagne ejendomme

I 2004 overtog Nykredit Realkredit i alt 159 ejendomme og solgte i samme periode 212. Nykredits beholdning ved udgangen af 2004 er således 47 ejendomme mod 100 ultimo 2003. Beholdningen af overtagne ejendomme ligger på et historisk lavt niveau. Den store prisstigning, der har været på ejerboliger, har medført, at mange har fået øjnene op for markedet med tvangsauktionsejendomme. Nykredit har derfor haft let ved at afhænde overtagne ejendomme.

Totalkredit overtog i 2004 kun 3 ejendomme og solgte 2 og havde ved årets udgang således en beholdning på 2 ejendomme.

### Forretningskoncept i Totalkredit A/S

Totalkredits forretningskoncept, der bygger på, at lokale og regionale pengeinstitutter er ansvarlige for kundebetjening og den individuelle risikoafdækning, er fortsat uændret i 2004. Forretningskonceptet giver mulighed for meget lave omkostninger og tab i Totalkredit som beskrevet ovenfor.

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

Totalkredit er videreført som selskab, brand og forretningskoncept, og Totalkredit arbejder således fortsat på at sikre pengeinstitutternes lokale forankring og tilstedeværelse på boligområdet.

De lokale og regionale pengeinstitutters filialer har også adgang til at afsætte Nykredit-brandede produkter.

### Bankudlån

Bestyrelsen for Nykredit Bank fastlægger de overordnede rammer for bankkoncernens kreditgivning i henhold til Nykredit koncernens rammer. Disse er efterfølgende forankret i en række kreditpolitikker, forretningsgange og bevillingsinstrukser mv., der er specifikke for de enkelte forretningsområder: Privat, Erhverv, Landbrug og Markets & Asset Management.

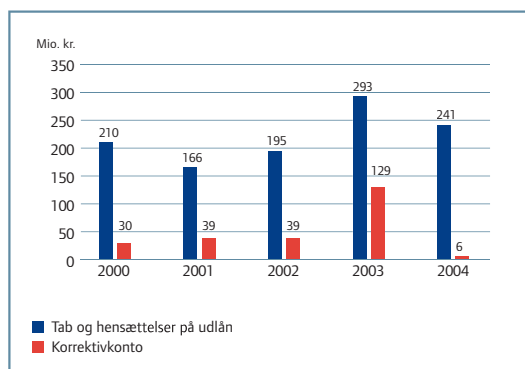
Bankens styring af kreditrisici sker i henhold til disse kreditpolitikker mv.

Ved hver enkelt anmodning om kreditgivning foretager banken en vurdering af kunden og dennes økonomiske forhold. Vurderingens omfang og karakter afhænger bl.a. af engagementets størrelse samt kundens forretningsmæssige karakteristika.

I vurderingen af de fleste privat-, erhvervs- og landbrugskunder anvender banken i dag interne kreditmodeller, der udgør det væsentligste element i vurderingen (intern rating).

Banken forventer i det kommende år at udvikle og forfine kreditmodellerne, således at der fremover er etableret modeller til vurdering af alle relevante kundetyper.

### Nykredit Bank koncernen Tabs- og hensættelseskonto



Yderligere vil kreditmodellerne blive tilpasset de krav, der stilles til vurdering af og nedskrivning på kunder efter de kommende IFRS regnskabsregler.

### Tab og hensættelser på bankudlån

De samlede tab og hensættelser udgjorde 241 mio. kr. ultimo 2004 mod 293 mio. kr. i 2003. I forhold til bankkoncernens samlede udlån og garantier ultimo 2004 udgjorde de samlede tab og hensættelser 0,8% mod 1,0% ultimo 2003. Tab og hensættelser på privatkunder steg med 0,5 mio. kr. til 132 mio. kr., mens tab og hensættelser på erhvervs-kunder faldt med 53 mio. kr. til 109 mio. kr. ultimo 2004.

Driftspåvirkningen af tab og hensættelser udgjorde 6 mio. kr. i 2004 mod 129 mio. kr. i 2003.

Hensættelserne i banken ultimo 2004 er efter Nykredits vurdering nødvendige og tilstrækkelige. Et mål for hensættelsernes tilstrækkelighed er, i hvor høj grad de i regnskabet individuelt konstaterede tab var modsvaret af hensættelser foretaget senest ved begyndelsen af regnskabsåret. Dette nøgletal udgjorde 93,1% for 2004 mod 87,0% for 2003.

### 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 balance-principper. Bankforretningerne er reguleret via banklovgivningen og bidrager primært med begrænsede risici knyttet til værdipapirhandelen. Forsikringsaktiviteterne er underlagt forsikringslovgivningen og bidrager kun beskedent til den samlede markedsrisiko. De væsentligste markedsrisici i koncernen stammer dermed fra placeringen af koncernens reserver.

Der er etableret funktionsadskillelse mellem disponerende og rapporterende enheder. Finansafdelingen rapporterer koncernens markedsrisici til Finanskomitéen, mens Økonomiafdelingen rapporterer til direktion, bestyrelse og Finanstilsynet.

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 likviditetsstyringen i koncernen.

#### Nykredit Bank koncernen

##### Engagementer (udlån og garantier) fordelt på brancher ekskl. reverseforretninger

%	2003	2004
Privat	37%	40%
Ejendomsadministration	31%	30%
Øvrige erhverv	15%	12%
Fremstillingsvirksomhed	13%	10%
Kredit- og finansieringsvirksomhed	4%	8%
<b>I alt</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>



Styringen af markedsrisici er baseret på en strategisk "asset allocation" proces, hvor Finanskomiteén godkender de overordnede risikorammer. Nykredit Realkredit koncernens benchmarks ultimo 2004 består af en rentebærende beholdning med en renterisiko på 456 mio. kr. ved en generel renteændring på 1 procentpoint, hvoraf fradrages 151 mio. kr., såfremt købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud, og en aktiebeholdning på 3.750 mio. kr. Benchmark for Nykredits aktiebeholdning består af danske og europæiske aktier.

#### Value-at-Risk

I 2004 har koncernen indført daglige Value-at-Risk opgørelser på alle væsentlige markedsrisici. VaR modellen er en analytisk VaR model, som er en integreret del af fondssystemerne.

Det er ambitionen at indføre VaR-rammer til brug for den daglige risikostyring og at ansøge Finanstilsynet om tilladelse til at anvende VaR-modeller til opgørelse af kapitalkrav vedrørende markedsrisiko i 2005.

De parametre, der indgår i VaR beregninger, er:

- Risikovektor: Alle positioner bliver transformeret over i en række risikofaktorer for aktie-, rente- og valutarisiko.
- Volatiliteter og korrelationer: Der hentes dagligt volatiliteter og korrelationer på ovennævnte risikofaktorer fra RiskMetrics.
- Tidshorisont: Nykredit Realkredit har valgt at beregne VaR med en tidshorisont på 1 dag, men tallet kan skaleres til andre tidshorisonter.
- Konfidensniveau: Nykredit Realkredit har valgt at beregne VaR med et konfidensniveau på 99%, men tallet kan skaleres til andre konfidensniveauer.

Koncernens VaR har været jævnt faldende det meste af 2004. Både som følge af mindre positioner, men også pga. faldende volatiliteter. VaR for koncernen har gennem 2004 ligget mellem 56 mio. kr. og 115 mio. kr. målt ved 99% konfidensintervallet over én dag. Ultimo 2004 udgør VaR 76 mio. kr.

#### Renterisiko

Direktionen forvalter via Finanskomiteén rammer for renterisiko på mellem -200 mio. kr. og 1.600 mio. kr. Udsving i renteniveauet har stor betydning for indtjeningen i Nykredit Realkredit, både på beholdningsindtjeningen som følge af den valgte renterisiko og som følge af øgede konverteringer ved større renteændringer.

Nykredit Realkredit koncernens renterisiko har gennem 2004 ligget mellem 81 mio. kr. og 377 mio. kr. Ultimo 2004 udgør renterisikoen på obligationer og finansielle instrumenter 353 mio. kr., hvoraf fradrages 151 mio. kr., under forudsætning af, at købet af Totalkredit gennemføres fuldt ud.

#### Aktierisiko

Direktionen forvalter via Finanskomiteén rammer for aktier på mellem 0 kr. og 6 mia. kr.

Beholdningen af strategiske pengeinstitutaktier er en af Nykredits største markedsrisici. De strategiske aktier er at betragte som en langsigtet forretningsrelateret investering. Aktieeksponeringen i pengeinstitutaktier har ligget mellem 1,5 mia. kr. og 2,6 mia. kr. gennem 2004.

Nykredits øvrige aktiebeholdning har ligget mellem 1,8 mia. kr. og 3,8 mia. kr. gennem 2004.

#### Likviditetsrisiko

Den daglige likviditet styres i de enkelte selskaber. I Nykredit Realkredit og Totalkredit er der omkring terminsbetalingerne større likviditetsudsving. I disse perioder følges likviditeten med særlig opmærksomhed, for at sikre at der er likviditet til kuponer og udtrækninger til obligationsejerne. Da låntagerne betaler ydelsen senest dagen før termin på obligationerne, er der kun likviditetsrisiko på for sent modtagne betalinger.

#### Valutarisiko

Nykredit valutaafdækker generelt sine investeringer, og der har derfor kun været ubetydelige valutarisici i andre valutaer end euro i løbet af 2004. Valutaindikator 2 har været mellem 4 mio. kr. og 6 mio. kr. i 2004.

#### FORSIKRINGSRISICI

I Nykredit Realkredit koncernen opereres der forsikringsmæssigt alene med aktiviteter inden for skadesforsikring. Det overordnede ansvar for styringen af forsikringsrisiko ligger hos bestyrelsen i Nykredit Forsikring. Bestyrelsen fastlægger retningslinjer for accept af forsikringsrisici og principper for genforsikring. Det daglige ansvar for styringen af forsikringsrisikoen varetages af forsikringsselskabets Risk Management i samarbejde med de forsikringstekniske afdelinger.

Koncernens forsikringsrisiko har i 2004 været stabil. Frasalg af udvalgte produktporteføljer rettet mod erhvervssegmentet har bidraget til at begrænse forsikringsrisiciene.



**OPERATIONELLE RISICI**

Den daglige håndtering og styring af operationelle risici i Nykredit har altid været en naturlig del af forretningsstyringen. Med indførelsen af de nye kapitaldækningsregler er fokus på operationelle risici øget. Der er derfor behov for en central koordinering, om end det primære ansvar for styringen af de operationelle risici fortsat ligger i forretningsområderne. Det er koncernens politik, at de operationelle risici til stadighed skal begrænses under hensyntagen til de omkostninger, der er forbundet hermed.

Der blev i 2003 iværksat tiltag for at sikre en central overvågning og kontrol af koncernens operationelle hændelser. Dette arbejde er fortsat i 2004, og der arbejdes løbende med at udvikle værktøjer, der kan støtte forretningsområderne i overvågningen og håndteringen af de operationelle risici. Disse værktøjer er primært af kvalitativ art, men vil med tiden gøre det muligt at kvantificere de operationelle risici.

Der er i 2004 gennemført en løbende opdatering af koncernens nødplaner for forretningskritiske processer, der sikrer, at koncernen til stadighed kan have en forsvarlig drift i tilfælde af manglende IT-forsyning. Det er fortsat koncernens beredskabskomité, der koordinerer IT-beredskabet og forretningsnødplanerne.

De lovgivningsmæssige forhold forbundet med udøvelsen af realkreditvirksomhed og de i meget høj grad standardiserede realkreditprodukter betyder, at de operationelle risici knyttet hertil i sagens natur er begrænsede. Den operationelle risiko i Nykredit Realkredit koncernen vurderes aktuelt at være lav. Der har i 2004 ikke fundet operationelle hændelser sted, der har ført til en ændret opfattelse af koncernens risikobillede.

**ØVRIGE RISICI**

Ud over de fire primære risikotyper er Nykredit Realkredit koncernen eksponeret for enkelte andre og mindre risikotyper. I relation til opgørelsen af koncernens økonomiske kapital er der udviklet modeller, der kan vurdere omfanget af risiko på domicilejendomme og andre mindre risici.

## Obligationsudstedelse

Nykredit Realkredit koncernens obligationsudstedelse er domineret af udstedelsen af realkreditobligationer. Herudover har koncernen udstedt hybrid kernekapital i Nykredit Realkredit og efterstillet kapital i Totalkredit samt bankobligationer som en del af Nykredit Banks funding program.

### RATING

Nykredit Realkredit og hovedparten af koncernens realkreditobligationer samt den efterstillede kapital er ratet af internationale ratingbureauer.

Nykredit Realkredit koncernen		
Rating	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
<b>Nykredit Realkredit</b>		
Kapitalcenter D	Aaa	–
Kapitalcenter C	Aa1	–
Instituttet i øvrigt	Aa1	AA
Kort, usikret rating	P-1	A-1
Lang, usikret rating	Aa3	–
Hybrid kernekapital	A2	–
<b>Totalkredit</b>		
Kapitalcenter C	Aaa	–
Efterstillet kapital	A1	–

### REALKREDITOBLIGATIONER

Nykredit Realkredit koncernen er Danmarks største private udsteder af obligationer og blandt de største i Europa. Ultimo 2004 udgjorde koncernens samlede cirkulerende mængde realkreditobligationer 795 mia. kr. Heraf udgjorde realkreditobligationer fra Nykredit Realkredit 565 mia. kr., mens den cirkulerende mængde realkreditobligationer fra Totalkredit udgjorde 230 mia. kr. En stigning i den samlede cirkulerende obligationsmængde på 14% i forhold til 2003.

Nykredit Realkredit koncernen finansierer realkreditudlånet gennem udstedelse af realkreditobligationer også kaldet covered bonds på Københavns Fondsbørs. Obligationerne udstedes i overensstemmelse med UCITS 22.4 og den danske realkreditlovgivning. Nykredit Realkredit koncernen er under tilsyn af Finanstilsynet.

### Obligationsudstedelse

Realkreditlovens balanceprincip kræver balance mellem långivning og obligationsudstedelse. Det er derfor låntagernes præferencer, der afgør i hvilke obligations typer, udstedelserne sker. Samtidig forsøger koncernen i videst muligt omfang at tage hensyn til investorinteresser ved produktudvikling, senest ved lancering af RenteMax/BoligXlån og tilhørende RenteMax/BoligX- obligationer i slutningen af 2004.

Nykredit koncernens obligationsudstedelse var i 2004 fortsat domineret af fastforrentede, konverterbare obligationer og fastforrentede, inkonverterbare, stående obligationer til finansiering af henholdsvis fastforrentede lån i danske kroner og Tilpasningslån/BoligXlån i danske kroner og euro. Med lanceringen af RenteMax/BoligXlån forventer Nykredit koncernen, at en betydelig del af obligationsudstedelsen i 2005 vil ske i variabelt forrentede obligationer med renteloft.

Yderligere information om koncernens obligationsudbud findes på [www.nykredit.com/investors](http://www.nykredit.com/investors).

Udstedelsen af koncernens obligationer foregår ved daglig tap-emission kombineret med tilbagevendende refinansieringsauktioner. Tap-udstedelsen finansierer på kontinuert basis det løbende fundingbehov i forbin-

delse med långivning. Lange konverterbare realkreditobligationer udstedes i serier med en 3-årig åbningsperiode, hvorved likviditet løbende opbygges. De korte inkonverterbare obligationer er åbne for udstedelse i hele deres løbetid. Ved refinansieringsauktionerne sælges dels fastforrentede, inkonverterbare, stående obligationer i forbindelse med rentetilpasning af Nykredits Tilpasningslån og Totalkredits BoligXlån af typen XR og dels variabelt forrentede, inkonverterbare annuitetsobligationer med renteloft i forbindelse med ændring af renteloftet på Totalkredits variabelt forrentede lån med renteloft, BoligXlån af typen XV.

Nykredit Realkredit koncernen udstedte i 2004 obligationer for nominelt 302 mia. kr., hvoraf udstedelsen i Nykredit Realkredit og Totalkredit udgjorde henholdsvis 197 mia. kr. og 105 mia. kr. Af den samlede brutto-udstedelse skyldes 122 mia. kr. refinansieringen i december 2004. Fordelingen mellem obligationstyper, kupon og restløbetider fremgår af tabellen.

Bevægelsen mod en større andel af nettoudlånet i variabelt forrentede lån er fortsat og blev yderligere

understøttet med muligheden for at yde afdragsfrie lån til private fra slutningen af 2003. Nykredit Realkredit og Totalkredit har ultimo 2004 udbetalt Pauselån® og afdragsfrie BoligXlån for 103 mia. kr. Heraf er 89% ydet som variabelt forrentede Tilpasningslån og BoligXlån (XR-lån), mens de resterende 11% er ydet som fastforrentede lån. Andelen af lån med afdragsfrihed udgør nu 17% af koncernens samlede udlånsportefølje.

Udlånet i euro i 2004 har stort set været begrænset til landbrugskunder og andre kunder med betydelige euro-afhængighed. Årsagen er primært den fortsat relativt stærke krone og den fortsatte lille renteforskel mellem euro og kroner i 2004. Den samlede cirkulerende mængde euro-denominerede obligationer var knap 74 mia. kr. ultimo 2004. Nykredit Realkredit havde således fortsat det største udlån i euro og dermed den største cirkulerende mængde realkreditobligationer i euro.

Obligationsudbuddet blev i november 2004 udvidet med introduktionen af variabelt forrentede lån med 30-årigt renteloft (RenteMax/BoligXlån) med tilhørende CIBOR-baserede variabelt forrentede, konverterbare obligationer med renteloft. Introduktionen forventes at medføre en yderligere ændring af sammensætning af den cirkulerende obligationsmængde, da den nye låntype giver låntagerne mulighed for at udnytte de lave korte renter samtidig med, at de har loft over de fremtidige ydelser. Nykredit Realkredit koncernen forventer en større udstedelse af RenteMax-/BoligX-obligationer i forbindelse med konverteringer fra fastforrentede lån i 2005.

Refinansieringen af Tilpasningslån og BoligXlån i december 2004 udgjorde i alt 122 mia. kr., heraf udgjorde 1-årige obligationer i henholdsvis danske kroner og euro 112 mia. kr. svarende til 92%. Den samlede udstedelse i euro var på 29 mia. kr. Selvom auktionen var den største i Nykredit Realkredit koncernens historie, var den overtegnet godt 3 gange. Overtegningen understreger den store interesse for koncernens inkonverterbare obligationer. Detail-information om koncernens refinansieringsauktioner i december 2004 findes på [www.nykredit.com/investors](http://www.nykredit.com/investors).

Som en konsekvens af rentetilpasningen af Tilpasningslån og dermed refinansieringsauktionerne i december cirkulerede ved årets udgang ekstraordinært mange korte obligationer, da der ved refinansieringsauktionerne blev udstedt nye obligationer i december til afløsning for korte obligationer, der først udløb den 1. januar 2005.

<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>		
<b>Bruttoudstedelse fordelt på obligationstyper, kupon og restløbetid</b>		
Mio. kr./procent	2003	2004
Total nominel bruttoemission	283.137	301.776
– heraf refinansiering	70.291	122.158
<b>Obligationstyper</b>		
Fastforrentede konverterbare obligationer:		
– Uden afdragsfrihed	46,7%	22,6%
– Med afdragsfrihed	0,6%	3,5%
Tilpasningslåns-/BoligX-obligationer:		
– Inkonverterbare, stående obligationer, DKK	36,4%	58,9%
– Inkonverterbare, stående obligationer, EUR	10,7%	11,6%
Variabelt forrentede obligationer:		
– BoligX-obligationer, XV-lån	5,6%	2,8%
– RenteMax/BoligX-obligationer	0,0%	0,6%
– Øvrige variabelt forrentede obligationer	0,0%	0,0%
Indeks	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Kupon</b>		
2%	24,7%	0,0%
3%	0,8%	0,9%
4%	28,3%	76,1%
5%	40,2%	19,6%
6%	0,4%	0,0%
7%	0,0%	0,0%
8%	0,0%	0,0%
Øvrige inkl. variabelt, CIBOR-baserede	5,6%	3,4%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Obligationsrestløbetid</b>		
Under 10 år	51,6%	72,1%
– ekskl. refinansiering	26,8%	31,6%
10-19 år	6,3%	4,3%
20-29 år	10,5%	4,7%
29 år og derover	31,6%	18,9%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Nykredit Realkredit koncernen****Cirkulerende obligationsmængde fordelt på obligationstyper, kupon og restløbetid**

Mio. kr./procent	2003	2004
Total nominel bruttoemission, mio. kr.	697.743	795.230
<b>Obligationstyper</b>		
Fastforrentede konverterbare obligationer:		
– Uden afdragsfrihed	51,9%	41,8%
– Med afdragsfrihed	0,2%	1,5%
Tilpasningslåns-/BoligX-obligationer:		
– Inkonverterbare, stående obligationer, DKK	25,5%	36,8%
– Inkonverterbare, stående obligationer, EUR	9,9%	9,3%
Variabelt forrentede obligationer:		
– BoligX-obligationer, XV-lån	6,1%	5,0%
– RenteMax/BoligX-obligationer	0,0%	0,2%
Indeks	6,4%	5,4%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Kupon</b>		
2%	10,0%	8,4%
3%	0,3%	0,6%
4%	28,4%	41,9%
5%	26,4%	26,9%
6%	18,2%	9,5%
7%	3,1%	1,5%
8%	0,3%	0,2%
Variabel, CIBOR	6,1%	5,2%
Øvrige inkl. indeks	7,2%	5,8%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Obligationsrestløbetid</b>		
Under 10 år	40,5%	49,8%
– ekskl. obligationer med udløb primo året	21,6%	32,1%
10-19 år	7,1%	6,3%
20-29 år	17,3%	12,4%
29 år og derover	35,1%	31,5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

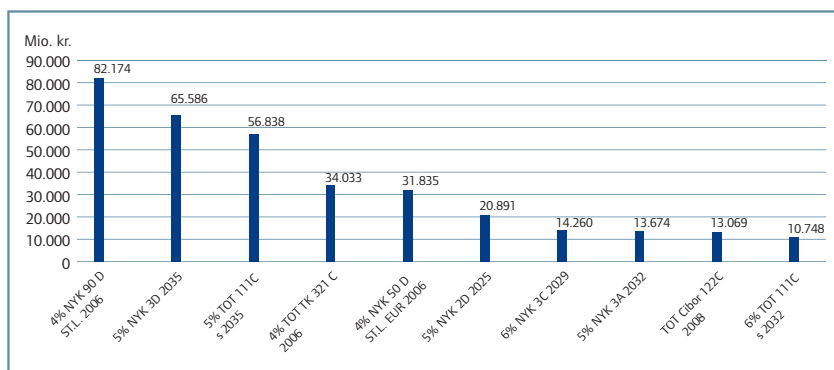
Nykredit Realkredit har besluttet fremover at sprede rentetilpasningen af Tilpasningslån på tre årlige auktionsforløb. Nye lån med årlig rentetilpasning, der udbetales fra 1. april 2005, får rentetilpasningstidspunkt i marts eller september. Rentetilpasningen i december bibeholdes for eksisterende lån. Det vurderes, at der først efter en årrække vil være en fuld udjævning af udstedelsen.

Gennem de seneste år er sammensætningen af Nykredit Realkredit koncernens cirkulerende obligationsmængde således ændret dels som følge af det øgede produktudbud og dels som følge af det lave renteniveau. Sammensætningen og ændringen heri er illustreret i tabellen.

Nykredit Realkredit koncernen har en markedsandel på 42% af den cirkulerende mængde realkreditobligationer på Københavns Fondsbørs, hvor den samlede danske cirkulerende mængde realkreditobligationer ultimo 2004 udgjorde 1.895 mia. kr. Koncernens høje markedsandel er med til at sikre en stor volumen i koncernens serier på trods af den store aktivitet på produktudviklingssiden og den deraf følgende brede produktpalette.

**Likviditet**

Nykredit Realkredit koncernen tilstræber store, likvide obligationsserier, inden for de rammer låntagernes produktpræferencer giver mulighed for. Målet er at opnå en effektiv prisdannelse på koncernens obligationer til gavn for koncernens kunder.

**Nykredit Realkredit koncernens største serier på Københavns Fondsbørs**

Likviditeten sikres gennem aftale om market making mellem en række medlemmer af Københavns Fondsbørs. Hertil kommer, at Nykredit Realkredit koncernen har valgt at lade Nykredit Bank stille priser i detailmarkedet for Nykredit Realkredit og Totalkredits likvide obligationsserier. Den kommende fælles funding mellem Nykredit Realkredit og Totalkredit vil yderligere understøtte størrelse og likviditet i koncernens obligationsserier.

Dybden og likviditeten understreges af, at 73% af koncernens cirkulerende obligationsmængde ligger i 26 serier med cirkulerende mængde større end 7 mia. kr.

Blandt de fastforrentede lange konverterbare obligationer blev likviditeten i 5% 2035 yderligere understøttet i 2004 som følge af det fortsat lave renteniveau, selvom konverteringerne fra højere kuponer var mindre end i 2003. Ultimo 2004 udgjorde den cirkulerende obligationsmængde i Nykredit Realkredits og Totalkredits 5% 2035 122 mia. kr. svarende til knap 36% af koncernens samlede cirkulerende obligationsmængde i

fastforrentede lange konverterbare obligationer. I december 2004 nåede kursen på 5% 2035 over 100 og blev dermed lukket for tilbudsgivning og udstedelse.

Den samlede omsætning af koncernens realkreditobligationer på Københavns Fondsbørs var i 2004 på 2.117 mia. kr. i nominel værdi og på 2.131 mia. kr. i kursværdi svarende til en gennemsnitlig omsætning (kursværdi) pr. dag på 8 mia. kr. og baseret på i alt 334.118 handler i 2004. Omsætningen af koncernens realkreditobligationer på Københavns Fondsbørs udgjorde 46% af den samlede omsætning af realkreditobligationer i 2004.

Likviditeten på det danske obligationsmarked er yderligere understøttet gennem enhedsmarkedet på det danske realkreditobligationsmarked, se [www.nykredit.com/investors](http://www.nykredit.com/investors) for yderligere information.

### Sikkerhed og rating

Udstedelse til finansiering af udlånet i Nykredit Realkredit sker i Aaa ratede realkreditobligationer fra Nykredit Realkredits kapitalcenter D. Udstedelse til finansiering af udlånet i Totalkredit sker tilsvarende i Aaa

ratede realkreditobligationer fra Totalkredits kapitalcenter C. Herudover er obligationer udstedt i Nykredits Kapitalcenter C og Instituttet i øvrigt Aa1 rated.

Ultimo 2004 er 78% af Nykredit Realkredit koncernens cirkulerende realkreditobligationer Aaa ratede, 16% er Aa1 ratede, mens de resterende gamle obligationer ikke er ratede.

Beskrivelse af sikkerheden på det danske realkreditobligationsmarked og realkreditlovgivningen findes på [www.nykredit.com/investors](http://www.nykredit.com/investors).

### Obligationsinvestorer

Nykredit Realkredit koncernen afsætter sine realkreditobligationer til alle typer danske og udenlandske investorer. Penge- og realkreditinstitutternes ejerandel har udvist en fortsat stigning og er nu på 50%. Stigningen er primært sket på bekostning af forsikringssekskabernes og pensionskassernes ejerandel, mens den udenlandske ejerandel sammen med den private og offentlige sektors ejerandele har været stabile.

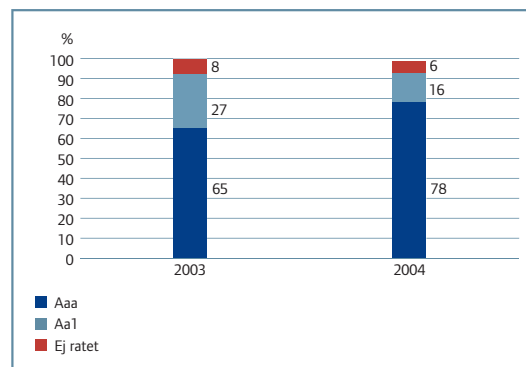
Stigningen i penge- og realkreditinstitutternes ejerandel følger af deres anvendelse af de korte inkonverterbare obligationer som pengemarkedsinstrumenter, hvorfor udviklingen med en større andel af korte inkonverterbare obligationer på bekostning af lange konverterbare obligationer har betydning for realkreditinstitutternes investorsammensætning. Men også repo-forretninger påvirker de reelle ejerandele, da obligationsejerskabet overføres til pengeinstituttet, hvis en investor belåner sine obligationer i en repo-forretning.

Udlandets interesse for danske realkreditobligationer blev yderligere understøttet ved inkluderingen af udvalgte danske inkonverterbare obligationer pr. 1. juli 2004 i Lehman Brothers obligationsindeks. Den generelle markedsudvikling med høje priser på danske realkreditobligationer havde den modsatte effekt, således at resultatet var en samlet stigning på knap 13 mia. kr. i udenlandske investorers beholdninger af koncernens realkreditobligationer svarende til en uændret udenlandsk ejerandel i 2004 i forhold til 2003 på grund af stigningen i den samlede cirkulerende obligationsmængde.

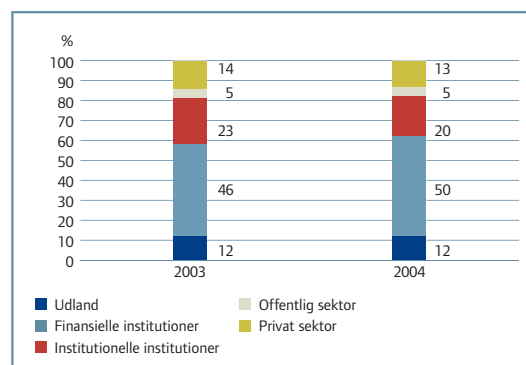
Betragtes de samlede udenlandske investeringer i danske realkreditobligationer formåede Nykredit Realkredit koncernen at fastholde sin markedsdominans med en andel af de samlede udenlandske investeringer i danske realkreditobligationer på godt 50%.

Nykredit Realkredit koncernens diversificerede obligationsejerskab er med til at sikre en effektiv prisdannel-

### Nykredit Realkredit koncernen Rating af realkreditobligationer



### Nykredit Realkredit koncernen Investorsammensætning



se på koncernens toneangivende obligationer. I 2005 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/investors](http://www.nykredit.com/investors).

#### **HYBRID KERNEKAPITAL I NYKREDIT REALKREDIT**

Nykredit Realkredit optog i september 2004 et stående obligationslån på 500 mio. euro svarende til 3.696 mio. kr. i en emission rettet mod europæiske institutionelle investorer. Lånet er evigtløbende med mulighed for indfrielse i 2014 til kurs 100. De første 10 år er lånet fastforrentet, hvorefter det bliver variabelt forrentet.

Obligationerne, der er noteret på børsen i Luxembourg, er udstedt som hybrid kernekapital med uendelig løbetid og indgår på linje med egenkapitalen i koncernens kapitalberedskab.

Obligationerne er ratet A2 af Moody's.

#### **EFTERSTILLET KAPITALINDSKUD I TOTALKREDIT**

Totalkredit har efterstillede kapitalindskud i form af obligationslån på i alt 350 mio. euro svarende til 2,6 mia. kr. Den efterstillede kapital er sammensat af 2 lån. Totalkredit optog i maj 2001 et lån på i alt 150 mio. euro og i december 2002 et lån på i alt 200 mio. euro. Obligationerne forrentes med en 3 måneders variabel rente med et fast tillæg til rentesatsen. Obligationerne har en maksimal løbetid på 8 år. Totalkredit har dog mulighed for at indfri obligationerne til kurs pari i det 5. år efter optagelsestidspunktet.

Obligationerne, der er noteret på børsen i Luxembourg, er udstedt som efterstillede kapitalindskud, der medregnes i Totalkredits basiskapital.

Obligationerne er ratet A1 af Moody's.

#### **BANKOBLIGATIONER I NYKREDIT BANK**

Nykredit Bank udstedte i december 2003 en 5-årig obligation i danske kroner på nominelt 325 mio. kr.

Udstedelsen, der er noteret på Københavns Fondsbørs, er en del af bankens fundingprogram, og beløbet kan efterfølgende forhøjes ved nyudstedelse. Obligationen forrentes løbende med en 3 måneders variabel rente.

Obligationen er ikke ratet.



## Koncernens enheder

### NYKREDIT HOLDING A/S

Nykredit Holding er moderselskabet til Nykredit Realkredit.

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

Moderselskabet fik for 2004 et resultat før skat på minus 37 mio. kr. ekskl. resultatet af datterselskabet Nykredit Realkredit.

Nykredit Holdings årsrapport indgår ikke i Nykredit Realkredit koncernens årsrapport. Der henvises til særskilt udarbejdet årsrapport 2004 for Nykredit Holding.

### NYKREDIT REALKREDIT A/S

#### Resultat

Nykredit Realkredit opnåede et resultat før skat for 2004 på 4.334 mio. kr. mod 4.412 mio. kr. i 2003. Resultatet efter skat blev 3.209 mio. kr. mod 3.275 mio. kr. året før.

Resultatet for 2004 afspejler et aktivitetsniveau på et mere normaliseret niveau sammenlignet med rekordaktiviteten i 2003, hvilket har medvirket til et mindre

fald i basisindtægter af udlånsvirksomhed. Herudover viser resultatet et fald i beholdningsindtjeningen på 586 mio. kr. samt helårsvirkningen af goodwill-afskrivning på Totalkredit på 184 mio. kr. Modsat er resultatet 2004 positivt påvirket af en markant indtægt på tab og nedskrivninger på udlån som følge af tilbageførsler af nedskrivninger samt et mindre fald i driftsomkostningerne.

### RESULTATOPGØRELSE

#### Basisindtægter af udlån og fonds

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af udlån og fonds blev 3.753 mio. kr., hvilket er et fald på 134 mio. kr. i forhold til året før.

#### Basisindtægter af udlån

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af udlån blev 3.101 mio. kr., hvilket er et fald på 71 mio. kr. i forhold til året før.

#### Basisindtægter af fonds

Basisindtægter af fonds faldt med 63 mio. kr. til 652 mio. kr., hvilket skyldes et fald i den gennemsnitlige pengemarkedsrente med 0,3% til 2,1% i 2004.

#### Driftsomkostninger og afskrivninger mv.

Realkreditvirksomhedens samlede omkostninger inkl. omkostninger vedrørende investeringsfunktionen samt andel af andre ordinære indtægter blev på 2.327 mio. kr. i 2004, hvilket er en stigning på 169 mio. kr. i forhold til året før.

Personaleomkostningerne blev på 1.234 mio. kr. i 2004 mod 1.161 mio. kr. året før. Personalomkostningerne er i 2004 påvirket af en ændret kapitalisering af afviklingspensionskassen for Forenede Kreditforeninger. Korrigeret herfor udviser lønomkostninger en mindre stigning på 23 mio. kr. eller 2,0%.

Øvrige administrationsomkostninger blev 849 mio. kr. i 2004 mod 923 mio. kr. året før. Faldet skyldes et højt udgiftsniveau i 2003 som følge af et stort konvertierungsomfang og startomkostninger i forbindelse med Basel II.

Nykredit Realkredit		
Basis- og beholdningsindtjening		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Basisindtægter af:</b>		
Udlånsvirksomhed	3.172	3.101
Fonds	715	652
<b>I alt</b>	<b>3.887</b>	<b>3.753</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger mv.	2.111	2.093
Goodwill-afskrivning	28	212
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>1.748</b>	<b>1.448</b>
Tab og nedskrivninger på udlån	49	-408
Resultat af kapitalandele	544	895
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>2.243</b>	<b>2.751</b>
Beholdningsindtjening	2.169	1.583
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>4.412</b>	<b>4.334</b>
Skat	1.137	1.125
<b>Årets resultat</b>	<b>3.275</b>	<b>3.209</b>

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver steg med 169 mio. kr. til 248 mio. kr. Af stigningen kan 184 mio. kr. henføres til afskrivning på goodwill. Modsat er regnskabsposten positivt påvirket af en tilbageførsel på 25 mio. kr. på en tidligere nedskrevet ejendom.

#### Tab og nedskrivninger på udlån

Realkreditvirksomhedens tab og nedskrivninger blev positivt påvirket af en betydelig tilbageførsel af nedskrivninger, hvilket samlet medførte en indtægt på 408 mio. kr. i 2004. Konstaterede tab i forbindelse med udlån blev netto 112 mio. kr. i 2004, som i al væsentlighed var nedskrevet i tidligere år.

De samlede nedskrivninger udgør ved årets udgang 1.353 mio. kr. mod 1.829 mio. kr. primo året. Den samlede nedskrivning ultimo 2004 svarer til 0,3% af udlånet.

#### 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 844 mio. kr. og for tilknyttede og associerede virksomheder 281 mio. kr. Udskudt skatteforpligtelse for Ny-

kredit Realkredit udgør et passiv på 95 mio. kr. mod 4 mio. kr. primo året. De udskudte skattepassiver vedrører blandt andet kursreguleringer på aktier og hybrid kernekapital samt forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige afskrivninger på installationer, indretning af lejede lokaler samt driftsmidler.

Nykredit Realkredit har ved udgangen af 2004 en verserende skattesag, idet ToldSkat i 2004 har afgjort, at Nykredit Realkredit siden 1999 har været næringskattepligtig af avancer ved afståelse af aktier. Nykredit Realkredit er uenig heri og har påklaget afgørelsen til Landsskatteretten. Såfremt sagen på alle punkter går Nykredit Realkredit imod, kan der påregnes en meromkostning i forhold til den omkostningsførte skat i størrelsesordenen 241 mio. kr.

#### Overskudsfordeling

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

Bestyrelsens vedtagne overskudsfordelingsprincip for regnskabsåret 2004 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 seriens 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 seriens 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.

Efter fordeling af årets resultat udgør egenkapitalen ved regnskabsårets afslutning 42.349 mio. kr. mod en reguleret egenkapital primo på 39.080 mio. kr. Egenkapitalen er således forøget med 3.269 mio. kr.

Nykredit Realkredit			
Skat			
Mio. kr.	Resultat- opgørelse	Udskudt skat – aktiv	Udskudt skat – passiv
<b>Saldo primo regnskabsåret</b>		<b>0</b>	<b>4</b>
Beregnet skat af årets indkomst	802		
Udskudt skat	55		78
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-24		13
Skat på nedskrivninger (korrektivkonto)	11		
<b>I alt</b>	<b>844</b>	<b>0</b>	<b>95</b>

Nykredit Realkredit		
Udvikling i egenkapitalen primo til ultimo		
Mio. kr.	Overskudsfordeling	Egenkapital
<b>Reguleret egenkapital primo</b>		<b>39.080</b>
Årets resultat i henhold til overskudsfordeling	3.209	
Reguleringer vedrørende domicilejendom	53	
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	4	
Andre reguleringer	3	
<b>Overført til egenkapitalen</b>		<b>3.269</b>
<b>Egenkapital ultimo regnskabsåret</b>		<b>42.349</b>



**Kapitaldækning**

Kapitaldækningskravene for realkreditinstitutter er reguleret i kapitel 10 i lov om finansiel virksomhed. Basiskapitalen skal til enhver tid udgøre 8% af instituttets risikovægtede aktiver og ikke-balanceførte poster.

Basiskapitalen opgøres som summen af kernekapital, inkl. hybrid 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 basiskapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag var ved regnskabsårets afslutning 42.769 mio. kr. over for det lovpligtige reservekrav på 23.822 mio. kr., hvilket svarer til en solvensprocent på 14,4. Kapitaldækningen var dermed 18.947 mio. kr. højere end det lovpligtige reservekrav.

**Hybrid kernekapital – frie reserver**

Efter lov om finansiel virksomhed må udbetaling af renter af gælden til kreditor kun finde sted, hvis selskabet har frie reserver. Renter omfattet af bestemmelsen er de renter, der påløber i den periode, hvor selskabet ikke besidder frie reserver. Rentebetalingen kan først genoptages fra det tidspunkt, hvor selskabet igen har frie reserver og kun renter påløbet fra dette tidspunkt.

Med frie reserver forstås overskud overført fra tidligere år samt overført overskud af årets resultat samt reserver, der kan anvendes til udbyttebetaling.

I henhold til lov om finansiel virksomhed kan Nykredit Realkredits frie reserver opgøres til 20.248 mio. kr. eksklusive seriereservefonde.

**Nye solvensregler fra 2005**

Nykredit Realkredit har pr. 1. januar 2005 ikke et solvensbehov ud over kravet i kapitaldækningsreglerne.

Nykredit Realkredits solvensbehov er fastlagt på baggrund af avancerede modeller, der er udviklet til de kommende Basel II kapitaldækningsregler samt en helhedsvurdering af selskabets risici.

<b>Nykredit Realkredit</b>		
<b>Kapitalgrundlag</b>		
Mio. kr.	2003	2004
Basiskapital	36.047	42.769
Vægtede aktiver	294.014	297.770
<b>Solvensprocent</b>	<b>12,3</b>	<b>14,4</b>
<b>Kernekapital</b>		
Aktiekapital mv.	4.814	1.182
Reserver i serier	17.453	20.794
Øvrige reserver	16.777	3.688
Overført resultat	–	16.615
<b>I alt</b>	<b>39.044</b>	<b>42.279</b>
<b>Fradrag i kernekapital</b>		
Aktiverede skatteaktiver	–	–
Immaterielle aktiver	-1.923	-2.461
<b>Kernekapital i alt efter fradrag</b>	<b>37.121</b>	<b>39.818</b>
Hybrid kernekapital	–	3.696
<b>Kernekapital, inkl. hybrid kernekapital efter fradrag</b>	<b>37.121</b>	<b>43.514</b>
<b>Supplerende kapital</b>		
Opskrivningshenlæggelser	17	70
Reserver i serier	156	138
<b>I alt</b>	<b>173</b>	<b>208</b>
<b>Fradrag</b>		
Investering i kapitalandele mv. > 10%	-1.027	-616
Fradrag for forsikringsvirksomhed	-220	-337
<b>I alt</b>	<b>-1.247</b>	<b>-953</b>
<b>Basiskapital</b>	<b>36.047</b>	<b>42.769</b>
<b>Kapitalkrav med</b>		
- kreditrisiko	21.664	22.125
- markedsrisiko	1.857	1.697
<b>I alt</b>	<b>23.521</b>	<b>23.822</b>
<b>Overdækning</b>	<b>12.526</b>	<b>18.947</b>

**TOTALKREDIT A/S**

Totalkredit realiserede et resultat i 2004 på 503 mio. kr. før skat og 354 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 472 mio. kr. og 341 mio. kr. i 2003.

Resultatet før skat forrenter egenkapitalen med 12,1% mod 14,3% i 2003. Egenkapitalen udgør herefter 4.823 mio. kr. ultimo 2004 mod 3.469 mio. kr. primo året. Kapitalen blev forhøjet med 1.000 mio. kr. den 1. april 2004.

De samlede basisindtægter blev 628 mio. kr. i 2004 mod 543 mio. kr. i 2003.

Basisindtægterne fra udlånsvirksomhed mv. er påvirket af en høj udlånsaktivitet. Bruttonyudlånet blev 79 mia. kr. i 2004 mod 76 mia. kr. i 2003. Udlånsbestanden steg med 33 mia. kr. til i alt 195 mia. kr. mod 162 mia. kr. primo året. Samlet steg basisindtægterne fra udlånsvirksomhed til 564 mio. kr. i 2004 mod 505 mio. kr. i 2003.

Basisindtægterne fra fonds blev 64 mio. kr. i 2004 mod 38 mio. kr. året før. Den væsentligste årsag til stigningen er kapitalforhøjelsen på 1.000 mio. kr. i april 2004.

Driftsomkostninger og afskrivninger blev 189 mio. kr. mod 165 mio. kr. i 2003. Stigningen i omkostningerne kan primært henføres til IT-udgifter, men også til akti-

viteter, der har til hensigt at styrke Totalkredits fremtidige placering på markedspladsen.

Basisindtjeningen efter tab udgør 439 mio. kr. mod 377 mio. kr. i 2003, og beholdningsindtjeningen udgør 64 mio. kr. mod 95 mio. kr. i 2003.

Totalkredits forretningskoncept, der bygger på, at lokale og regionale pengeinstitutter er ansvarlige for kundebetjening og den individuelle risikoafdækning, er fortsat uændret.

Garantikonceptet indebærer, at det låneformidlende pengeinstitut for alle lån i de første 8 år af lånets løbetid garanterer individuelt for den del af lånet, der ligger ud over 60% af ejendommens værdi.

Omkostningsforbrug ved lånetablering og tab på udlån er således primært placeret i pengeinstitutterne, der får en løbende honorering for kundebetjening og garanti-afdækning. Denne honorering beløb sig i 2004 til 681 mio. kr. mod 576 mio. kr. i 2003.

Totalkredit har i 2004 etableret samarbejde med Nykredit Mægler om formidling af garanterede realkreditlån via lokale og regionale pengeinstitutter.

Ved udgangen af året udgjorde balancen 243 mia. kr. mod 176 mia. kr. ultimo 2003 og selskabets solvensprocent udgjorde 9,4 ultimo 2004, hvilket er uændret i forhold til 2003.

<b>Totalkredit</b>			
<b>Basis- og beholdningsindtjening</b>			
Mio. kr.	2003 (10.11.-31.12.)	2003	2004
<b>Basisindtægter af:</b>			
Udlånsvirksomhed	68	505	564
Fonds	7	38	64
<b>I alt</b>	<b>75</b>	<b>543</b>	<b>628</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	27	165	189
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>48</b>	<b>378</b>	<b>439</b>
Tab på nedskrivninger på udlån	1	1	0
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>47</b>	<b>377</b>	<b>439</b>
Beholdningsindtjening	20	95	64
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>67</b>	<b>472</b>	<b>503</b>
Skat	19	131	149
<b>Årets resultat</b>	<b>48</b>	<b>341</b>	<b>354</b>

<b>Totalkredit</b>		
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen pr. 31. december</b>		
Mio. kr.	2003	2004
Realkreditudlån	162.045	194.675
Udstedte obligationer	168.042	230.310
Efterstillede kapitalindskud	2.601	2.600
Egenkapital	3.469	4.823
Aktiver i alt	176.376	242.532

**NYKREDIT BANK KONCERNEN**

Nykredit Bank koncernen omfatter Nykredit Bank A/S (moderselskab), Nykredit Portefølje Bank A/S, Pantebrevsselskabet af 8/8-1995 A/S, Nykredit Finance plc, Nykredit Pantebrevsinvestering A/S samt Nykredit Leasing A/S.

Nykredit Bank koncernen realiserede et resultat i 2004 på 421 mio. kr. før skat og 290 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 418 mio. kr. og 293 mio. kr. i 2003.

I 2004 opnåede banken en positiv udvikling i såvel privat- og erhvervskundeaktiviteter som egen trading og formueforvaltning i Markets & Asset Management. Modsat betød det lave renteniveau, herunder den lave volatilitet på markedet, at aktivitetsniveauet på kundehandler var noget mindre end året før.

Koncernens basisindtjening efter tab udgjorde 382 mio. kr. mod 372 mio. kr. året før, og beholdningsindtjeningen androg 39 mio. kr. mod 46 mio. kr. i 2003.

Forrentningen af egenkapitalen blev 14,0% mod 14,7% året før.

Nettoindtægter fra renter, gebyrer og kursreguleringer blev på 890 mio. kr., hvilket var stort set uændret sammenlignet med året før. Andre ordinære indtægter blev reduceret fra 94 mio. kr. til et for banken mere sædvanligt niveau på 42 mio. kr.

I 2004 fortsatte banken aktivitetsudviklingen på alle forretningsområder. Satsningen på især Markets & Asset Management og erhvervsområdet var en medvirkende årsag til udvidelsen af medarbejderstaben fra 330 ultimo 2003 til 402 ultimo 2004. Stigningen i antal medarbejdere og udviklingen i det generelle forretningsomfang bevirkede, at omkostningerne steg fra 441 mio. kr. i 2003 til 504 mio. kr.

Tab og hensættelser udgjorde 6 mio. kr. mod 129 mio. kr. i 2003. Ændringen skal blandt andet ses i lyset af højt hensættelsesniveau i 2003 samt et fortsat gunstigt økonomisk klima i Danmark, der gav færre hensættelser på udlån til såvel erhverv som private.

**Koncernens balance, egenkapital og solvens**

Koncernens balance udgjorde 73,8 mia. kr. mod 72,4 mia. kr. ultimo 2003. Udlån blev øget med 0,5 mia. kr. til knap 23 mia. kr. Overordnet er der tale om uændrede niveauer, dog med en lille fremgang i udlån til private.

Indlån steg med 5 mia. kr. til 19 mia. kr. Forøgelsen skyldes stigende indlån fra private med 1,9 mia. kr. til 6,5 mia. kr. samt øgede aftaleindlån mv. på netto 3 mia. kr.

Egenkapitalen steg fra 2.861 mio. kr. til 3.151 mio. kr. Ændringen kan henføres til overførsel af årets resultat. Koncernens solvensprocent androg 10,4% mod 9,8% året før.

Nykredit Bank koncernen		
Basis- og beholdningsindtjening		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Basisindtægter af:</b>		
Udlånsvirksomhed mv.	874	829
Fonds	68	63
<b>I alt</b>	<b>942</b>	<b>892</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	441	504
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>501</b>	<b>388</b>
Tab og nedskrivninger på debitorer	129	6
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>372</b>	<b>382</b>
Beholdningsindtjening	46	39
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>418</b>	<b>421</b>
Skat	125	131
<b>Årets resultat</b>	<b>293</b>	<b>290</b>

Nykredit Bank koncernen		
Udvalgte hovedtal fra balancen pr. 31. december		
Mio. kr.	2003	2004
Udlån	22.276	22.763
Obligationer og aktier mv.	29.536	31.440
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	41.149	39.695
Indlån	14.175	19.205
Egenkapital	2.861	3.151
Aktiver i alt	72.419	73.764

**NYKREDIT FORSIKRING A/S**

I 2004 fortsatte forsikringsselskabet den positive udvikling.

Forsikringsselskabet realiserede et resultat i 2004 på 163 mio. kr. før skat og 128 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 101 mio. kr. og 71 mio. kr. i 2003.

Det forsikringstekniske resultat steg til 39 mio. kr. mod 8 mio. kr. året før. Det forsikringstekniske resultat er resultatet før skat korrigeret for basisindtægter fra fonds og beholdningsindtjening. Den tilfredsstillende udvikling er et resultat af fokusering på lønsomhed og omkostningsudvikling. Hertil kommer et tilfredsstillende investeringsresultat.

Aktivitetsniveauet var fortsat højt i 2004. Den samlede nytegning udgør således ca. 380 mio. kr. Den samlede forsikringsbestand udgør ved årets udgang 1,25 mia. kr. fordelt på ca. 166.000 kunder.

Året har været forskånet for store vejrmæssige begivenheder. Den store eksplosionsskade i fyrværkerilageret ved Kolding har kostet selskabet ca. 10 mio. kr. Selskabet har ikke haft nævneværdige udgifter som følge af katastrofen i Sydøstasien.

Selskabet har i 2004 implementeret en ny strategi på erhvervsområdet, hvorefter selskabet fremover vil fokusere på forsikring af ejendomskunder. I den forbindelse er der indgået en aftale med Topdanmark om, at de overtager en del af selskabets portefølje af arbejdsskadeforsikring. Samlet har strategiændringen påvirket årsregnskabet positivt.

Præmierne er steget med 7% fra 1.207 mio. kr. i 2003 til 1.292 mio. kr. i 2004. Præmieindtægten for egen regning udgør 1.219 mio. kr. mod 1.136 mio. kr. i 2003, ligeledes svarende til en stigning på godt 7%.

Selskabets erstatningsprocent for egen regning udgør 78 mod 75 i 2003. Arbejdsskadebranchen har udviklet sig særdeles ugunstigt, og afløbstabet udgør alene, hvad der svarer til en erstatningsprocent på 4,3%. Renset for dette udgør årets erstatningsprocent således 73,7%.

Driftsomkostninger og afskrivninger udviser samlet et fald fra 265 mio. kr. til 228 mio. kr. Faldet kan primært henføres til en stram omkostningsstyring.

Combined ratio udgør 99,8% for 2004 mod 102,4% året før. Samlet udgør basisindtjeningen 65 mio. kr. mod 42 mio. kr. i 2003.

Efter overførsel af årets resultat udgør egenkapitalen 1.507 mio. kr. Selskabet er dermed velkonsolideret. Sammenholdt med lovgivningens krav til basiskapital, opgjort som den såkaldte solvensmargin, opfylder selskabet kapitalkravet ca. 5 gange.

Nykredit Forsikring		
Basis- og beholdningsindtjening		
Mio. kr.	2003	2004
<b>Basisindtægter fra:</b>		
Drift	1.105	1.218
Fonds	34	26
<b>I alt</b>	<b>1.139</b>	<b>1.244</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	265	228
Erstatningsudgifter	832	951
<b>Basisindtjening</b>	<b>42</b>	<b>65</b>
Beholdningsindtjening	59	94
Andre ordinære indtægter	-	4
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>101</b>	<b>163</b>
Skat	30	35
<b>Årets resultat</b>	<b>71</b>	<b>128</b>

Nykredit Forsikring		
Hoved- og nøgletal		
Mio. kr.	2003	2004
Bruttopræmier	1.207	1.292
Præmier f.e.r.	1.136	1.219
<b>Nøgletal (f.e.r.)</b>		
Erstatningsprocent	75,0	78,0
Omkostningsprocent	27,4	21,8
<b>Combined ratio</b>	<b>102,4</b>	<b>99,8</b>

**Nykredit Bank Hipoteczny**

Mio. kr.	2003	2004
Årets resultat	-11	-20
Balance	113	132
Egenkapital	108	103

**Nykredit Mægler**

Mio. kr.	2003	2004
Årets resultat	13	38
Balance	168	216
Egenkapital	132	172

**Nykredit Ejendomme**

Mio. kr.	2003	2004
Årets resultat	-14	-22
Balance	1.205	1.176
Egenkapital	326	304

**NYKREDIT BANK HIPOTECZNY S.A.**

Nykredit Bank Hipoteczny S.A. blev etableret i 2003.

Årets resultat på -20 mio. kr. afspejler, at selskabet fortsat er i en etableringsfase.

Udlånet udgjorde ved årets afslutning 83 mio. kr.

**NYKREDIT MÆGLER A/S**

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

Selskabet har pr. 1. januar 2004 gennemført en skattefri fusion med datterselskabet EjendomsRingen A/S.

Forretningsnettet består ved udgangen af 2004 af 303 mæglerforretninger, der fordeler sig med 200 Nybolig- og 103 Estate-forretninger. Herudover er der foreløbig indgået aftale med yderligere 8 Estate-forretninger, som indtræder i løbet af 2005.

I forhold til sidste år har markedet for omsætning af fast ejendom været præget af en betydelig stigning i både antal handler og handelspriser. Dette har bevirket, at Nykredit Mægleres franchisetagere i året 2004 har omsat flere ejendomme end forventet, samtidig med at markedsandelen er steget.

Årets resultat efter skat blev et overskud på 38 mio. kr., hvilket er bedre end forventet. Resultatet er påvirket af højere indtægter fra mæglerne som følge dels af den højere aktivitet, dels lavere omkostninger.

**NYKREDIT EJENDOMME A/S**

Nykredit Ejendomes hovedaktivitet består i udlejning af en række erhvervsjendomme, hvorfra Nykredit koncernen driver sin virksomhed.

Selskabet er endvidere via et associeret selskab med-ejer af det fem-stjernede Copenhagen Marriott Hotel.

Resultatet for 2004 blev et underskud på 22 mio. kr. mod et underskud på 14 mio. kr. i 2003. Resultatet er negativt påvirket af nedskrivning på et anlægsaktiv samt øgede driftsomkostninger.

## Årsregnskab 2004

### ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

#### Generelt

Årsrapporten for 2004 for Nykredit Realkredit A/S (Nykredit Realkredit koncernen) er aflagt i overensstemmelse med realkreditloven samt Finanstilsynets bekendtgørelse om realkreditinstitutteres regnskabsaflægelse.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

#### 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 konsoliderede.

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 regnskaber 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 erhvervelses tidspunktet.

Investeringer i dattervirksomheder behandles fra og med 2003 efter overtagelsesmetoden. Ved køb af 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 erhvervelses tidspunktet. Solgte virksomheder medtages til salgstidspunktet.

### 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 den aktuelle skattesats 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 valutawaps 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 kreditinstitutter 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 finansiel 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 udtrykt 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  
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 opskrivningshenlæggelser på egenkapitalen.

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

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

MIDLERTIDIGT OVERTAGNE EJENDOMME  
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 anskaffelsesværdi 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 anskaffelses-sum.

## **PASSIVER**

### **Udstedte obligationer mv.**

Udstedte obligationer optages til pålydende værdi.

Udstedte indeksobligationer optages til indekssværdi ultimo året.

### **Efterstillet kapitalindskud**

Efterstillet kapitalindskud, der er fast forrentet, optages til pålydende værdi, dog periodiseres over- eller underkurs på ustedelsestidspunktet over den forventede levetid. Efterstillet kapitalindskud, der er variabelt forrentet, optages til pålydende værdi.

### **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 2004

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S				NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		Note	2004	2003
26.590	23.529	Renteindtægter	1	34.735	29.703
22.752	20.062	Renteudgifter	2	29.442	24.935
3.838	3.467	<b>NETTO RENTEINDTÆGTER</b>		5.293	4.768
167	148	Udbytte af kapitalandele		154	175
841	738	Gebyrer og provisionsindtægter		1.138	955
245	193	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		858	268
4.601	4.160	<b>NETTO RENTE- OG GEBYRINDTÆGTER</b>		5.727	5.630
1.397	1.145	Kursreguleringer	3	1.045	1.408
18	18	Andre ordinære indtægter		173	144
2.084	2.083	Udgifter til personale og administration	4	2.822	2.590
79	248	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	15, 16	330	121
0	0	Andre ordinære udgifter		2	8
49	-408	Tab og nedskrivninger på fordringer	5	-400	184
608	934	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	6	202	142
4.412	4.334	<b>ORDINÆRT RESULTAT FØR SKAT</b>		4.393	4.421
1.137	1.125	Skat	7	1.184	1.146
3.275	3.209	<b>ÅRETS RESULTAT</b>		3.209	3.275
0	0	Minoritetsinteresser		0	0
3.275	3.209	<b>ÅRETS RESULTAT EKSKL. MINORITETSINTERESSER</b>		3.209	3.275
<b>OVERSKUDSFORDELING</b>					
3.275	3.209	Årets resultat			
3.275	3.209	<b>I alt til disposition</b>			
3.275	3.209	Henlagt til egenkapital			
3.275	3.209	<b>I alt anvendt</b>			

# Balance pr. 31. december 2004

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S		NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN		
2003	2004	Note	2004	2003
<b>AKTIVER</b>				
19	6	8	31	1.271
53.064	41.804	9, 23, 24	52.586	61.372
<b>Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker</b>				
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
<b>Udlån</b>				
424.619	427.222		621.897	586.664
1.170	1.145		24.106	23.577
Realkreditudlån				
Andre udlån				
425.789	428.367	10, 23, 24	646.003	610.241
101.574	155.160	11, 13, 23, 24	219.928	137.135
5.391	5.593	12, 13, 14	5.682	5.470
314	376	14	444	386
6.605	8.812	14	1.507	1.380
1.922	2.461	15	2.464	1.923
404	481	16	1.780	1.740
3.486	2.509	17, 24	8.439	8.017
102	96		103	108
<b>Udlån i alt</b>				
<b>Obligationer</b>				
<b>Aktier mv.</b>				
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
<b>Immaterielle aktiver</b>				
<b>Materielle aktiver</b>				
<b>Andre aktiver</b>				
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>				
598.670	645.665		938.967	829.043
<b>AKTIVER I ALT</b>				
<b>PASSIVER</b>				
8.602	17.160	18, 23, 24	44.069	37.185
0	0	23	19.119	14.139
529.700	564.920	19, 24	795.555	698.067
20.935	17.109	20, 24	30.108	35.922
0	0		16	18
372	431	21	446	401
0	3.696	22	6.296	2.601
0	0		1.009	1.649
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
<b>Indlån</b>				
<b>Udstedte obligationer</b>				
<b>Andre passiver</b>				
<b>Periodeafgrænsningsposter</b>				
<b>Hensættelser til forpligtelser</b>				
<b>Efterstillede kapitalindskud</b>				
<b>Minoritetsinteresser</b>				
<b>Egenkapital</b>				
1.182	1.182		1.182	1.182
3.632	0		0	3.632
0	56		0	0
17.453	20.794		20.794	17.453
16.777	3.632		3.650	16.739
17	70		108	55
0	16.615		16.615	0
Aktiekapital				
Overkurs ved emission				
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode				
Andre reserver				
Reserver i serier				
Øvrige reserver				
Opskrivningshenlæggelser				
Overført resultat				
39.061	42.349		42.349	39.061
<b>Egenkapital i alt</b>				
598.670	645.665		938.967	829.043
<b>PASSIVER I ALT</b>				
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>				
0	0	25	3.429	1.426
1.208	1.560		3.443	3.502
Garantier mv.				
Andre forpligtelser				
1.208	1.560		6.872	4.928
<b>I ALT</b>				

# Kapitalbevægelser

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

	Aktie- kapital	Overkurs ved emission <sup>1)</sup>	Reserver i serier	Øvrige reserver	Reserve for nettoopskriv- ning efter indre værdis metode	Opskriv- ningshen- læggelser	Overført resultat	2004 I alt	2003 I alt
<b>Saldo primo</b>	<b>1.182</b>	<b>3.632</b>	<b>17.453</b>	<b>16.777</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>39.061</b>	<b>34.479</b>
Regulering relateret til praksisændringer									160
Øvrige reguleringer				19				19	-6
<b>Reguleret saldo primo</b>	<b>1.182</b>	<b>3.632</b>	<b>17.453</b>	<b>16.796</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>39.080</b>	<b>34.633</b>
Kapitalforhøjelse								-	1.150
Overkurs ved emission til øvrige reserver		-3.632		3.632				0	0
Årets resultat i henhold til overskudsfordeling					56		3.153	3.209	3.275
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler			3.341	-16.796			13.455	0	0
Overført fra hensættelser vedr. ældre serier							4	4	7
Regulering vedr. associerede virksomheder							3	3	-4
Regulering vedr. domicilejendomme						53		53	0
<b>Saldo ultimo</b>	<b>1.182</b>	<b>0</b>	<b>20.794</b>	<b>3.632</b>	<b>56</b>	<b>70</b>	<b>16.615</b>	<b>42.349</b>	<b>39.061</b>

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

1) Overkurs ved emission er bunden indtil selskabets ordinære generalforsamling den 14. april 2005.

Årets resultat er tidligere blevet overført til "Øvrige reserver". Fra og med indeværende regnskabsår overføres årets resultat til egenkapitalposten "Overført resultat". Der er foretaget tilpasning for tidligere år.

## SOLVENSOPGØRELSE

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
37.121	43.514	Kernekapital efter fradrag	44.482	38.727
36.047	42.769	Basiskapital efter fradrag	46.152	40.068
270.805	276.558	Vægtede poster uden for handelsbeholdningen, herunder ikke-balanceførte poster	366.024	349.211
23.209	21.212	Vægtede poster med markedsrisiko mv.	35.311	33.330
<b>294.014</b>	<b>297.770</b>	<b>Vægtede poster i alt</b>	<b>401.335</b>	<b>382.541</b>
<b>12,6</b>	<b>14,6</b>	<b>Kernekapitalprocent</b>	<b>11,1</b>	<b>10,1</b>
<b>12,3</b>	<b>14,4</b>	<b>Solvensprocent</b>	<b>11,5</b>	<b>10,5</b>

## Basis- og beholdningsindtjening

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

	2004			2003		
	Basis- ind- tjening	Behold- nings- ind- tjening	I alt	Basis- ind- tjening	Behold- nings- ind- tjening	I alt
Netto renteindtægter	4.741	552	5.293	3.906	862	4.768
Udbytte af kapitalandele	1	153	154	8	167	175
Gebyr- og provisionsindtægter, netto	331	-51	280	725	-38	687
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>5.073</b>	<b>654</b>	<b>5.727</b>	<b>4.639</b>	<b>991</b>	<b>5.630</b>
Kursreguleringer	169	876	1.045	137	1.271	1.408
Andre ordinære indtægter	173	0	173	144	0	144
Udgifter til personale og administration	2.799	23	2.822	2.569	21	2.590
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	330	0	330	121	0	121
Andre ordinære udgifter	2	0	2	8	0	8
Tab og nedskrivninger på fordringer	-400	0	-400	184	0	184
Resultat af kapitalandele	163	39	202	101	41	142
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>2.847</b>	<b>1.546</b>	<b>4.393</b>	<b>2.139</b>	<b>2.282</b>	<b>4.421</b>

# Pengestrømsopgørelse for 2004

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

	2004	2003
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		
Rente- og gebyrindbetalinger	32.962	29.185
Rente- og gebyrindbetalinger	-28.698	-22.814
Andre ordinære indbetalinger	173	144
Betalte omkostninger til medarbejdere og leverandører	-3.354	-4.276
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	46	51
Betalte skatter, netto	-507	-834
<b>I alt</b>	<b>622</b>	<b>1.456</b>
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		
Udbetalte udlån	-182.964	-182.284
Afdrag på udlån	148.123	168.467
Nettoinvestering i obligationer	-90.193	-5.419
Nettoinvestering i aktier og kapitalandele	871	-499
Modtaget udbytte	154	175
Nettoinvestering i materielle og immaterielle aktiver	-234	-137
Nettoinvestering i overtagne ejendomme	28	-16
Nettoinvestering i virksomhed	-775	-271
<b>I alt</b>	<b>-124.990</b>	<b>-19.984</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		
Emission af obligationslån	303.824	265.718
Udtrækning af obligationslån	-205.569	-226.665
Ændring i kortfristet låneoptagelse	12.043	-6.192
Aktieemission	0	1.150
Efterstillede kapitalindskud	3.919	4
<b>I alt</b>	<b>114.217</b>	<b>34.015</b>
<b>Pengestrøm i alt</b>	<b>-10.151</b>	<b>15.487</b>
Likvider primo	62.643	47.092
Valutakursregulering af likvide beholdninger	125	64
<b>Likvider ultimo</b>	<b>52.617</b>	<b>62.643</b>
Likvider ultimo kan specificeres således:		
Kassebeholdning mv.	31	1.271
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	52.586	61.372
<b>Likvider ultimo</b>	<b>52.617</b>	<b>62.643</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>1. RENTEINDTÆGTER</b>				
643	490	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	713	803
22.274	19.452	Udlån	28.498	24.441
2.111	2.138	Bidrag	3.010	2.111
		Obligationer		
470	316	- Egne realkreditobligationer	1.039	763
467	463	- Andre realkreditobligationer	785	918
389	446	- Statsobligationer	463	407
23	33	- Andre obligationer	175	144
		Afledte finansielle instrumenter		
-16	23	- Valutakontrakter	11	23
88	56	- Rentekontrakter	-61	-21
141	112	Øvrige renteindtægter	102	114
<b>26.590</b>	<b>23.529</b>	<b>I alt</b>	<b>34.735</b>	<b>29.703</b>
<b>Heraf udgør renteindtægter af ægte købs- og tilbagesalgssforretninger ført under:</b>				
101	135	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	345	424
0	0	Udlån	90	67
<b>2. RENTEUDGIFTER</b>				
300	375	Kreditinstitutter og centralbanker	994	1.036
0	0	Indlån	468	409
22.155	19.434	Udstedte obligationer	27.662	23.206
0	51	Efterstillede kapitalindskud	135	12
297	202	Øvrige renteudgifter	183	272
<b>22.752</b>	<b>20.062</b>	<b>I alt</b>	<b>29.442</b>	<b>24.935</b>
<b>Heraf udgør renteudgifter til ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under:</b>				
138	280	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	538	442
0	0	Indlån	32	30
<b>3. KURSREGULERINGER</b>				
		Obligationer		
230	211	- Egne realkreditobligationer	267	302
-34	111	- Andre realkreditobligationer	264	11
-25	-23	- Statsobligationer	-96	-25
-7	18	- Andre obligationer	99	45
1.383	1.103	Aktier mv.	1.140	1.399
3	2	Fastforrentede udlån mv.	26	29
7	8	Valuta	125	64
		Afledte finansielle instrumenter		
2	-1	- Valutakontrakter	7	20
-216	-244	- Rentekontrakter	-607	-462
46	-76	- Aktiekontrakter	-75	40
8	36	- Andre kontrakter	-105	-15
<b>1.397</b>	<b>1.145</b>	<b>I alt</b>	<b>1.045</b>	<b>1.408</b>



# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
		<b>4. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION</b>		
		<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion</b>		
21	22	Direktion	22	21
2	2	Bestyrelse	2	2
<b>23</b>	<b>24</b>	<b>I alt</b>	<b>24</b>	<b>23</b>
		<b>Personaleudgifter</b>		
925	941	Lønninger	1.237	1.160
115	169	Pensioner	201	139
98	100	Udgifter til social sikring	127	117
<b>1.138</b>	<b>1.210</b>	<b>I alt</b>	<b>1.565</b>	<b>1.416</b>
<b>923</b>	<b>849</b>	<b>Øvrige administrationsudgifter</b>	<b>1.233</b>	<b>1.151</b>
<b>2.084</b>	<b>2.083</b>	<b>I alt</b>	<b>2.822</b>	<b>2.590</b>
		<b>Direktion og bestyrelse</b>		
		<b>Størelsen af lån, pant, kaution eller garantier stiftet for medlemmerne i</b>		
9	17	Direktion	17	9
49	74	Bestyrelse	74	49
		<b>Revisorhonorar</b>		
		<b>Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder, der udfører den lovpligtige revision</b>		
11	7		11	15
8	3	Heraf vedrørende andre ydelser end revision	4	9
		<b>Antal beskæftigede</b>		
		Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede		
2.340	2.323	I virksomheder, der indgår i koncernregnskabet	2.858	2.808
0	0	I dattervirksomheder, der ikke indgår i koncernregnskabet	376	400
<b>2.340</b>	<b>2.323</b>	<b>I alt</b>	<b>3.234</b>	<b>3.208</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S		NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004	2004	2003
<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>1.827</b>	<b>1.829</b>	<b>2.122</b>	<b>2.022</b>
406	297	404	583
-336	-669	-771	-384
0	0	0	-11
-68	-104	-162	-88
<b>1.829</b>	<b>1.353</b>	<b>1.593</b>	<b>2.122</b>
2	-476	-529	100
96	112	174	119
-49	-44	-47	-51
<b>49</b>	<b>-408</b>	<b>-402</b>	<b>179</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
<b>49</b>	<b>-408</b>	<b>-400</b>	<b>184</b>
<b>6. RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE OG TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>			
64	39	39	41
544	895	163	101
<b>608</b>	<b>934</b>	<b>202</b>	<b>142</b>
<b>7. SKAT</b>			
910	1.042	1.101	919
151	92	92	151
64	-22	-22	64
12	13	13	12
<b>1.137</b>	<b>1.125</b>	<b>1.184</b>	<b>1.146</b>
<b>Af den samlede skat udgør skat i Nykredit Realkredit A/S:</b>			
772	802		
119	55		
62	-24		
11	11		
<b>964</b>	<b>844</b>		

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>7. SKAT (FORTSAT)</b>				
<b>Effektiv skatteprocent</b>				
30,0	30,0	Aktuel skatteprocent	30,0	30,0
-0,2	0,0	Forskel henført til associerede og tilknyttede virksomheder	0,0	-0,1
-6,0	-5,2	Ikke skattepligtige indtægter	-4,3	-6,1
0,3	1,5	Ikke fradragsberettigede udgifter	2,0	0,4
1,4	-0,5	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-0,9	1,4
0,3	0,2	Skat på nedskrivninger (korrektivkonto)	0,2	0,3
<b>25,8</b>	<b>26,0</b>	<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>27,0</b>	<b>25,9</b>
Koncernens effektive skatteprocent i halvårsregnskabet for 2004 udgjorde 26,9% mod 27,0% ultimo året.				
<b>8. KASSEBEHOLDNING OG ANFORDRINGSTILGODEHAVENDER HOS CENTRALBANKER</b>				
19	6	Heraf indestående i Danmarks Nationalbank	16	1.263
<b>9. TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>				
20.480	9.104	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	12.349	20.482
32.584	32.700	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	40.237	40.890
<b>53.064</b>	<b>41.804</b>	<b>I alt</b>	<b>52.586</b>	<b>61.372</b>
26.007	6.953	Heraf forudbetalte midler, herunder paristraksopsigelser, samt provenu i forbindelse med emission af fastkursaftaler	6.953	26.007

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
		<b>10. UDLÅN</b>		
424.619	427.222	Realkreditudlån	621.897	586.664
104	165	Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme	193	140
1.066	980	Øvrige udlån	23.913	23.437
<b>425.789</b>	<b>428.367</b>	<b>I alt</b>	<b>646.003</b>	<b>610.241</b>
		<b>Realkreditudlån</b>		
<b>412.923</b>	<b>425.945</b>	<b>Saldo primo</b>	<b>587.991</b>	<b>412.923</b>
0	0	Tilgang Totalkredit	0	157.770
135.064	103.174	Nye lån	182.105	146.854
1.221	898	Indeksregulering	898	1.221
156	-15	Valutakursregulering	-15	156
-14.708	-14.214	Ordinære afdrag	-17.723	-15.641
-108.711	-87.660	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-130.453	-115.292
<b>425.945</b>	<b>428.128</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>622.803</b>	<b>587.991</b>
-68	-45	Lån udgået ved midlertidig overtagelse af ejendomme	-45	-69
-1.527	-1.130	Nedskrivninger på udlån	-1.130	-1.527
269	269	Lån udgået ved overtagelse af Finansstyrelsen	269	269
<b>424.619</b>	<b>427.222</b>	<b>I alt</b>	<b>621.897</b>	<b>586.664</b>
		Realkreditudlånet ultimo fordeler sig således:		
134.642	96.485	- Udlån med solidarisk hæftelse	290.699	295.939
291.303	331.643	- Udlån uden solidarisk hæftelse	332.104	292.052
<b>425.945</b>	<b>428.128</b>	<b>I alt</b>	<b>622.803</b>	<b>587.991</b>
21.655	21.752	I det samlede udlån er der foruden pant i ejendomme modtaget supplerende garantier for i alt	66.870	63.993
2.974	2.584	Der er modtaget garantier for forhåndslån på i alt	14.379	10.597
		<b>Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme</b>		
330	300	Restancer	328	366
44	51	Udlæg	51	44
-270	-186	Nedskrivninger	-186	-270
<b>104</b>	<b>165</b>	<b>I alt</b>	<b>193</b>	<b>140</b>
		<b>Øvrige udlån</b>		
0	0	Udlån bankvirksomhed	22.763	22.276
1.066	980	Øvrige udlån	1.150	1.161
<b>1.066</b>	<b>980</b>	<b>I alt</b>	<b>23.913</b>	<b>23.437</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
		<b>11. OBLIGATIONER</b>		
71.780	103.496	Egne realkreditobligationer	153.414	86.997
15.364	43.853	Andre realkreditobligationer	53.760	24.579
13.304	6.969	Statsobligationer	8.777	21.372
1.126	842	Andre obligationer	3.977	4.187
<b>101.574</b>	<b>155.160</b>	<b>I alt</b>	<b>219.928</b>	<b>137.135</b>
422	1.404	Heraf udtrukne obligationer	1.789	738
63.094	114.960	Obligationsbeholdninger, der hidrører fra forudbetalte midler, herunder paristraksopsigelser, samt provenu i forbindelse med emission af fastkursaftaler	144.941	63.094
7.537	8.068	Over for Danmarks Nationalbank, Garantifonden for Danske Optioner og Futures, samt udenlandske clearingcentraler er til sikkerhed deponeret obligationer til en samlet kursværdi af	19.327	20.323
		<b>12. AKTIER MV.</b>		
1.416	946	Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på Københavns Fondsbørs	966	1.433
1.079	1.291	Aktier/investeringsforeningsbeviser noteret på andre børser	1.291	1.080
986	751	Andre aktier	765	1.018
1.910	2.605	Øvrige kapitalandele	2.660	1.939
<b>5.391</b>	<b>5.593</b>	<b>I alt</b>	<b>5.682</b>	<b>5.470</b>
1.910	2.605	Heraf finansielle anlægsaktiver	2.647	1.932
		<b>13. FINANSIELLE OMSÆTNINGSAKTIVER</b>		
105.055	158.148	Finansielle omsætningsaktiver værdiansat til markedsværdi	222.963	140.673
622	652	Forskellen mellem købsprisen på finansielle omsætningsaktiver værdiansat til markedsværdi og den højere markedsværdi på opgørelsestidspunktet	682	752

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>14. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER</b>				
<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
<b>180</b>	<b>207</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>314</b>	<b>287</b>
28	65	Tilgang	61	28
-1	-3	Afgang	-3	-1
<b>207</b>	<b>269</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>372</b>	<b>314</b>
<b>Akkumulerede resultatpåvirkninger:</b>				
<b>58</b>	<b>107</b>	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	<b>72</b>	<b>46</b>
66	45	Resultat før skat	46	43
-2	-6	Afskrivning og nedskrivning	-7	-2
-4	-13	Skat	-13	-4
-7	-25	Udbytte	-25	-7
-4	3	Andre kapitalbevægelser	3	-4
0	-4	Tilbageførte op- og nedskrivninger	-4	0
<b>107</b>	<b>107</b>	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>72</b>	<b>72</b>
<b>314</b>	<b>376</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>444</b>	<b>386</b>
<b>Kapitalandele i tilknyttede virksomheder</b>				
<b>5.063</b>	<b>6.953</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>1.792</b>	<b>1.794</b>
0	18	Valutakursregulering	0	0
3.835	2.261	Tilgang	0	0
-1.944	-697	Reklassifikation – Goodwill	0	0
-1	0	Afgang	0	-2
<b>6.953</b>	<b>8.535</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>1.792</b>	<b>1.792</b>
<b>Akkumulerede resultatpåvirkninger:</b>				
<b>-466</b>	<b>-348</b>	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	<b>-412</b>	<b>-463</b>
0	-2	Valutaregulering	0	0
544	895	Resultat før skat	163	101
-169	-268	Skat	-36	-30
-250	0	Udbytte	0	0
-7	0	Andre kapitalbevægelser	0	-20
<b>-348</b>	<b>277</b>	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-285</b>	<b>-412</b>
<b>6.605</b>	<b>8.812</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>1.507</b>	<b>1.380</b>
4.766	6.829	Heraf kreditinstitutter	0	0

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>14. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)</b>				
<b>Øvrige kapitalandele</b>				
<b>627</b>	<b>941</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>943</b>	<b>629</b>
269	14	Overført fra andre aktier	14	269
<b>896</b>	<b>955</b>	<b>Reguleret anskaffelsessum primo</b>	<b>957</b>	<b>898</b>
140	93	Tilgang	93	140
-95	-60	Afgang	-60	-95
<b>941</b>	<b>988</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>990</b>	<b>943</b>
<b>Akkumulerede resultatpåvirkninger:</b>				
<b>0</b>	<b>969</b>	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	<b>989</b>	<b>0</b>
295	70	Overført fra andre aktier	70	295
67	0	Regulering grundet praksisændring	0	80
<b>362</b>	<b>1.039</b>	<b>Reguleret op- og nedskrivninger primo</b>	<b>1.059</b>	<b>375</b>
683	680	Årets op- og nedskrivninger	700	690
-76	-102	Tilbageførte op- og nedskrivninger	-102	-76
<b>969</b>	<b>1.617</b>	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>1.657</b>	<b>989</b>
<b>1.910</b>	<b>2.605</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>2.647</b>	<b>1.932</b>
1.910	2.464	Heraf kreditinstitutter	2.464	1.910
<b>15. IMMATERIELLE AKTIVER</b>				
1.916	2.401	Goodwill	2.404	1.917
6	60	Software	60	6
<b>1.922</b>	<b>2.461</b>	<b>I alt</b>	<b>2.464</b>	<b>1.923</b>
<b>Goodwill</b>				
<b>0</b>	<b>1.944</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>1.945</b>	<b>0</b>
1.944	697	Tilgang	700	1.945
<b>1.944</b>	<b>2.641</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>2.645</b>	<b>1.945</b>
<b>0</b>	<b>-28</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-28</b>	<b>0</b>
-28	-212	Årets afskrivninger	-213	-28
<b>-28</b>	<b>-240</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-241</b>	<b>-28</b>
<b>1.916</b>	<b>2.401</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>2.404</b>	<b>1.917</b>



# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>15. IMMATERIELLE AKTIVER (FORTSAT)</b>				
<b>Software</b>				
<b>0</b>	<b>9</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>9</b>	<b>0</b>
0	53	Primoregulering af tilgang fra tidligere år	53	0
9	45	Tilgang	45	9
<b>9</b>	<b>107</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>107</b>	<b>9</b>
<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>
0	-25	Primoregulering af- og nedskrivninger tidligere år	-25	0
-3	-19	Årets afskrivninger	-19	-3
<b>-3</b>	<b>-47</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-47</b>	<b>-3</b>
<b>6</b>	<b>60</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>60</b>	<b>6</b>
<b>16. MATERIELLE AKTIVER</b>				
203	308	Egne ejendomme	1.557	1.461
63	35	Midlertidigt overtagne ejendomme	35	63
100	99	Driftsmidler	147	158
0	0	Anlæg under opførelse	2	20
38	39	Indretning af lejede lokaler	39	38
<b>404</b>	<b>481</b>	<b>I alt</b>	<b>1.780</b>	<b>1.740</b>
<b>Egne ejendomme</b>				
<b>256</b>	<b>257</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>1.608</b>	<b>1.618</b>
0	0	Reklassifikation	0	-13
1	8	Tilgang	41	5
0	0	Overført fra anlæg under opførelse	19	0
0	0	Afgang	0	-2
<b>257</b>	<b>265</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>1.668</b>	<b>1.608</b>
<b>17</b>	<b>17</b>	<b>Opskrivninger primo</b>	<b>55</b>	<b>55</b>
0	75	Årets opskrivninger	75	0
<b>17</b>	<b>92</b>	<b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>130</b>	<b>55</b>
<b>-68</b>	<b>-71</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-202</b>	<b>-179</b>
-3	-3	Årets afskrivninger	-33	-23
0	0	Årets nedskrivninger	-39	0
0	25	Tilbageførte af- og nedskrivninger	33	0
<b>-71</b>	<b>-49</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-241</b>	<b>-202</b>
<b>203</b>	<b>308</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>1.557</b>	<b>1.461</b>
<b>247</b>	<b>257</b>	<b>Seneste offentlige ejendomsvurdering</b>	<b>1.343</b>	<b>1.261</b>
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Bogført værdi af nybygning og forbedring afholdt efter seneste ejendomsvurdering</b>	<b>27</b>	<b>6</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>16. MATERIELLE AKTIVER (FORTSAT)</b>				
<b>Driftsmidler</b>				
<b>323</b>	<b>361</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>537</b>	<b>464</b>
0	0	Tilgang Totalkredit	0	7
0	0	Reklassifikation	0	13
46	33	Tilgang	45	69
-8	-5	Afgang	-15	-16
<b>361</b>	<b>389</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>567</b>	<b>537</b>
<b>-232</b>	<b>-261</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-379</b>	<b>-333</b>
0	0	Tilgang Totalkredit	0	-5
-37	-33	Årets afskrivninger	-51	-55
8	4	Tilbageførte af- og nedskrivninger	10	14
<b>-261</b>	<b>-290</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-420</b>	<b>-379</b>
<b>100</b>	<b>99</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>147</b>	<b>158</b>
<b>3</b>	<b>2</b>	<b>Årets straksafskrivning på driftsmidler</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>Anlæg under opførelse</b>				
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>20</b>	<b>10</b>
0	0	Tilgang	1	10
0	0	Overført til egne ejendomme	-19	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>2</b>	<b>20</b>
<b>Indretning af lejede lokaler</b>				
<b>40</b>	<b>47</b>	<b>Anskaffelsespris primo</b>	<b>47</b>	<b>40</b>
7	5	Tilgang	5	7
<b>47</b>	<b>52</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>52</b>	<b>47</b>
<b>-5</b>	<b>-9</b>	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>-9</b>	<b>-5</b>
-4	-4	Årets afskrivninger	-4	-4
<b>-9</b>	<b>-13</b>	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>-13</b>	<b>-9</b>
<b>38</b>	<b>39</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>39</b>	<b>38</b>
<b>1</b>	<b>0</b>	<b>Udgiftsført i anskaffelsesåret</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>17. ANDRE AKTIVER</b>				
414	495	Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	3.378	3.354
821	726	Tilgodehavende renter og provision	4.528	3.295
472	200	Tilgodehavende skat	200	472
0	0	Udskudte skatteaktiver	0	5
1.779	1.088	Øvrige aktiver	333	891
<b>3.486</b>	<b>2.509</b>	<b>I alt</b>	<b>8.439</b>	<b>8.017</b>

## Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>18. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>				
0	7.000	Gæld til centralbanker	18.457	12.323
8.602	10.160	Gæld til kreditinstitutter	25.612	24.862
<b>8.602</b>	<b>17.160</b>	<b>I alt</b>	<b>44.069</b>	<b>37.185</b>
<b>19. UDSTEDTE OBLIGATIONER</b>				
529.700	564.920	Realkreditobligationer	795.230	697.742
0	0	Andre obligationer	325	325
<b>529.700</b>	<b>564.920</b>	<b>I alt</b>	<b>795.555</b>	<b>698.067</b>
<b>Realkreditobligationer</b>				
<b>474.960</b>	<b>505.663</b>	<b>Saldo primo</b>	<b>673.705</b>	<b>474.960</b>
0	0	Tilgang Totalkredit	0	159.514
210.508	198.818	Tilgang	303.824	222.377
178	-60	Valutakursregulering	-60	178
-166.159	-140.308	Udtrækning og opsigelse	-164.879	-166.159
-13.824	-22.523	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-40.690	-17.165
<b>505.663</b>	<b>541.590</b>	<b>I alt</b>	<b>771.900</b>	<b>673.705</b>
24.037	23.330	Indeksregulering	23.330	24.037
<b>529.700</b>	<b>564.920</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>795.230</b>	<b>697.742</b>
7.700	4.679	Heraf præemitteret	4.715	7.778
95.337	130.483	Udtrukket til førstkommende kreditortermin, herunder refinansiering af rentetilpasningslån i Totalkredit	164.931	100.311
<b>20. ANDRE PASSIVER</b>				
146	238	Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	3.289	3.086
7.555	4.254	Negative fondsbeholdninger i forbindelse med købs- og tilbagesalgshandlinger	7.144	14.963
10.170	10.159	Skyldige renter og provision	16.896	14.555
0	0	Skyldig skat af årets indkomst	2	0
1.562	1.980	Gæld vedr. køb af Totalkredit-aktier	1.980	1.562
1.502	478	Øvrige passiver	797	1.756
<b>20.935</b>	<b>17.109</b>	<b>I alt</b>	<b>30.108</b>	<b>35.922</b>
<b>21. HENSÆTTELSER TIL FORPLIGTELSE</b>				
6	6	Pensioner og lignende forpligtelser	12	8
4	95	Udskudt skat	100	6
362	330	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	330	362
0	0	Tabrisiko i forbindelse med retssager	3	22
0	0	Øvrige	1	3
<b>372</b>	<b>431</b>	<b>I alt</b>	<b>446</b>	<b>401</b>

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
		<b>22. EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD</b>		
		Efterstillede kapitalindskud er gældsforpligtelser i form af ansvarlig indskudskapital, som i tilfælde af likvidation eller konkurs først skal fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav.		
		Nom. 500 mio. euro i form af hybrid kernekapital i henhold til lov om finansiel virksomhed § 137. Lånet har uendelig løbetid, men kan indløses til kurs 100 fra den 22/9 2014. Lånet er fastforrentet med 4,9% frem til den 22/9 2014, herefter er renten variabel	3.696	0
0	3.696			
		Nom. 200 mio. euro i form af ansvarlig indskudskapital i henhold til lov om finansiel virksomhed § 136. Lånet forfalder til kurs 100 den 17/12-2010. Variabel rente	1.485	1.485
-	-			
		Nom. 150 mio. euro i form af ansvarlig indskudskapital i henhold til lov om finansiel virksomhed § 136. Lånet forfalder til kurs 100 den 18/5-2009. Variabel rente	1.115	1.116
-	-			
<b>0</b>	<b>3.696</b>	<b>Anskaffelsespris ultimo</b>	<b>6.296</b>	<b>2.601</b>
-	3.696	Efterstillet kapitalindskud der skal medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen	6.296	2.601
-	27	Omkostninger ved optagelse og indfrielse af efterstillede kapitalindskud	23	-
-	148	Markedsværdi af rente SWAP nom. 500 mio. euro	148	-
-	3.879	Markedsværdi af hybrid kernekapital nom. 500 mio. euro	3.879	-
		<b>23. ÆGTE SALGS- OG TILBAGEKØBSFORRETNINGER SAMT ÆGTE KØBS- OG TILBAGESALGSFORRETNINGER</b>		
		<b>Af nedenstående aktivposter udgør ægte købs- og tilbagesalgsforretninger følgende:</b>		
12.180	6.858	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	10.771	19.144
0	0	Udlån	5.242	3.012
		<b>Af nedenstående passivposter udgør ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger følgende:</b>		
8.582	10.158	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	19.150	14.334
0	0	Indlån	111	824
		<b>Aktiver solgt som led i ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger:</b>		
8.582	10.158	Obligationer	19.079	17.419

# Noter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>24. MELLEMVÆRENDER MED ASSOCIEREDE OG TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>				
<b>Associerede virksomheder</b>				
<b>Aktivposter</b>				
652	590	Udlån		
0	0	Andre aktiver		
<b>652</b>	<b>590</b>	<b>I alt</b>		
<b>Tilknyttede virksomheder</b>				
<b>Aktivposter</b>				
12.705	10.323	Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
0	0	Udlån		
224	7.297	Obligationer		
1.132	1.008	Andre aktiver		
<b>14.061</b>	<b>18.628</b>	<b>I alt</b>		
<b>Passivposter</b>				
665	864	Gæld til kreditinstitutter		
3.471	11.338	Udstedte obligationer		
47	168	Andre passiver		
<b>4.183</b>	<b>12.370</b>	<b>I alt</b>		
<b>25. IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>				
<b>Garantier mv.</b>				
0	0	Finansgarantier	1.761	309
0	0	Øvrige garantier	1.668	1.117
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>I alt</b>	<b>3.429</b>	<b>1.426</b>
<b>Andre forpligtelser</b>				
29	41	Uigenkaldelige kredittilsagn	2.294	2.994
1.179	1.519	Øvrige forpligtelser	1.149	508
<b>1.208</b>	<b>1.560</b>	<b>I alt</b>	<b>3.443</b>	<b>3.502</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 2004 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 2004 mellem koncernens selskaber, skal følgende nævnes:

#### **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 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 Realkredit A/S og Totalkredit A/S**

Hovedaftale om vilkår for transaktioner på fondsområdet.

#### **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.

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

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

# Noter

## 27. OPLYSNINGER I HENHOLD TIL § 80, STK. 6, I LOV OM FINANSIEL VIRKSOMHED

Bestyrelsen har i medfør af § 80 i lov om finansiel virksomhed godkendt varetagelsen af følgende hverv i 2004

### **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  
 Formand for bestyrelsen i DR

### **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 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 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 Forsikring A/S  
 Formand for bestyrelsen i JN Data A/S  
 Formand for bestyrelsen i Realkreditnettet A/S

### **Henning Kruse Petersen**

Direktør i Nykredit Holding A/S  
 Direktør i 2KJ ApS  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Bank A/S  
 Formand for bestyrelsen i Nykredit Bank Hipoteczny S.A.  
 Formand for bestyrelsen i Advizer K/S  
 Formand for bestyrelsen i Den Danske Forskningsfond  
 Næstformand for bestyrelsen i Asgaard Ltd.  
 Næstformand for bestyrelsen i Sund & Bælt Holding A/S  
 Næstformand for bestyrelsen i A/S Storebæltsforbindelsen  
 Næstformand for bestyrelsen i A/S Øresundsforbindelsen  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Forsikring A/S (til april 2004)  
 Bestyrelsesmedlem i Capitalis A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Erhvervsinvest Management A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Øresundsbrokonsortiet I/S

### **Niels Tørslev**

Direktør i Nykredit Holding A/S  
 Direktør i Totalkredit A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Forsikring A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Mægler A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank Hipoteczny SA  
 Bestyrelsesmedlem i Dansk Pantebrevsbørs A/S  
 Bestyrelsesmedlem i Terra BoligKredit AS  
 Bestyrelsesmedlem i Realkreditnettet A/S (til april 2004)  
 Bestyrelsesmedlem i Værdipapircentralen A/S (indtil april 2004)



# 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	16.565	-154	2.397	-71	2.475	8
Terminer/futures, salg	19.668	136	2.815	61	2.475	-8
Swaps	547	-	1.260	-3	14.256	-186
Optioner, erhvervede	76	1	28	1	-	-
Optioner, udstedte	13	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	20.288	-11	1.868	1	462	-
Terminer/futures, salg	42.995	67	11.037	2	418	-
Forward Rate Agreements, køb	12.000	-8	8.650	-5	1.500	-1
Forward Rate Agreements, salg	3.000	6	2.650	3	750	1
Swaps	16.126	2	24.198	11	103.221	129
Optioner, erhvervede	65.520	1	4.802	42	3.790	18
Optioner, udstedte	435	-3	2.659	-38	2.243	-49
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	9	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	-11	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	33	-1	-	-	2.109	111
Optioner, udstedte	34	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
		Over 5 år	I alt 2004		I alt 2003	
<b>Fordeling efter restløbetid</b>	<b>Nominal værdi</b>	<b>Netto markedsværdi</b>	<b>Nominal værdi</b>	<b>Netto markedsværdi</b>	<b>Nominal værdi</b>	<b>Netto markedsværdi</b>
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	21.437	-217	21.445	-578
Terminer/futures, salg	-	-	24.958	189	30.848	413
Swaps	733	57	16.796	-132	15.932	-247
Optioner, erhvervede	-	-	104	2	225	10
Optioner, udstedte	-	-	13	-	59	-9
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	22.618	-10	39.905	135
Terminer/futures, salg	-	-	54.450	69	52.254	-118
Forward Rate Agreements, køb	-	-	22.150	-14	25.708	-13
Forward Rate Agreements, salg	-	-	6.400	10	20.311	9
Swaps	37.604	-274	181.149	-132	186.119	201
Optioner, erhvervede	2.184	61	76.296	122	37.376	122
Optioner, udstedte	830	-17	6.167	-107	25.240	-121
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	9	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-11	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	2.142	110	3.446	215
Optioner, udstedte	-	-	34	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
<b>Netto markedsværdi i alt</b>				<b>-112</b>		<b>19</b>

# Afledte finansielle instrumenter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

2004	Markedsværdi		Gennemsnitlig markedsværdi		Markedsværdi af ikke-garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	128	345	113	220	128	345
Terminer/futures, salg	300	111	227	170	300	110
Swaps	174	306	148	239	174	306
Optioner, erhvervede	2	-	7	-	2	-
Optioner, udstedte	-	-	-	6	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	15	25	65	10	15	24
Terminer/futures, salg	71	2	23	57	63	2
Forward Rate Agreements, køb	1	15	1	20	1	15
Forward Rate Agreements, salg	10	-	18	1	10	-
Swaps	2.459	2.591	2.231	2.223	2.459	2.591
Optioner, erhvervede	129	7	130	17	123	-
Optioner, udstedte	-	107	-	120	-	106
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	9	-	2	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	11	3	5	-	-
Optioner, erhvervede	111	1	148	1	111	1
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>3.409</b>	<b>3.521</b>	<b>3.116</b>	<b>3.089</b>	<b>3.386</b>	<b>3.500</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>176</b>	
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	187	431	165	600	189
Swaps	81	328	77	175	81	253
Optioner, erhvervede	10	-	16	-	9	-
Optioner, udstedte	-	9	-	13	-	9
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	138	3	92	22	135	3
Terminer/futures, salg	3	121	30	70	2	79
Forward Rate Agreements, køb	4	17	10	62	3	17
Forward Rate Agreements, salg	14	5	59	6	14	4
Swaps	2.122	1.921	2.089	2.190	2.104	1.921
Optioner, erhvervede	124	2	127	-	123	2
Optioner, udstedte	1	122	1	100	1	121
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	9	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	215	-	54	-	215	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>	-	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>3.419</b>	<b>3.400</b>	<b>3.095</b>	<b>3.215</b>	<b>3.394</b>	<b>3.283</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>338</b>	

# Uafviklede spotforretninger

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT  
KONCERNEN

	Nominal værdi	Markedsværdi		Netto markeds- værdi
		Positiv	Negativ	
<b>2004</b>				
Valutaforretninger, køb	4.423	5	1	4
Valutaforretninger, salg	4.351	3	7	-4
Renteforretninger, køb	11.337	2	5	-3
Renteforretninger, salg	15.189	9	1	8
Aktieforretninger, køb	142	-	1	-1
Aktieforretninger, salg	87	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>35.529</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>4</b>
<b>I alt 2003</b>	<b>20.735</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>-1</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	
	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	1.636	-	6	-	-	-
Terminer/futures, salg	7.059	6	6	-	-	-
Swaps	-	-	1.110	1	4.868	15
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	8.305	-10	1.867	1	-	-
Terminer/futures, salg	33.873	74	64	-	-	-
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	1.287	-	3.081	-1	2.180	-39
Optioner, erhvervede	65.083	-1	74	-	988	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	9	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	-11	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	-	-1	-	-	2.109	350
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
		<b>Over 5 år</b>		<b>I alt 2004</b>		<b>I alt 2003</b>
Fordeling efter restløbetid	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi	Nominal værdi	Netto markedsværdi
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	1.642	-	958	-
Terminer/futures, salg	-	-	7.065	6	7.513	3
Swaps	-	-	5.978	16	3.585	31
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	10.172	-9	26.149	118
Terminer/futures, salg	-	-	33.937	74	38.752	-103
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	7.121	-146	13.669	-186	14.306	-54
Optioner, erhvervede	1.265	9	67.410	8	988	1
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	-	9	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-11	-	-
Optioner, erhvervede	-	-	2.109	349	3.446	238
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
	-	-	-	-	-	-
<b>Netto markedsværdi i alt</b>				<b>256</b>		<b>234</b>

# Afledte finansielle instrumenter

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

2004	Markedsværdi		Gennemsnitlig markedsværdi		Markedsværdi af ikke-garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	1	1	3	1	1	1
Terminer/futures, salg	16	10	8	21	16	10
Swaps	28	12	76	8	28	13
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	13	22	48	7	13	21
Terminer/futures, salg	74	-	19	33	66	-
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	5	191	3	157	5	191
Optioner, erhvervede	15	7	5	16	9	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	9	-	2	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	11	3	5	-	-
Optioner, erhvervede	350	1	392	1	350	1
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Andre afledte kontrakter</b>						
<b>I alt</b>	<b>511</b>	<b>255</b>	<b>559</b>	<b>249</b>	<b>488</b>	<b>237</b>
<b>I alt efter netting</b>					<b>488</b>	
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	6	7	3	9	5
Swaps	39	8	37	19	39	9
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	120	2	81	15	118	2
Terminer/futures, salg	1	104	17	57	-	61
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-
Swaps	8	62	8	114	8	63
Optioner, erhvervede	1	-	1	-	1	-
Optioner, udstedte	-	-	-	-	-	-
<b>Aktiekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	-	-	0	9	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-
Optioner, erhvervede	238	-	60	-	238	-
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>413</b>	

## Uafviklede spotforretninger

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

	Nominal værdi	Markedsværdi		Netto markeds- værdi
		Positiv	Negativ	
<b>2004</b>				
Valutaforretninger, køb	-	-	-	-
Valutaforretninger, salg	-	-	-	-
Renteforretninger, køb	587	2	1	1
Renteforretninger, salg	4.961	4	1	3
Aktieforretninger, køb	3	-	-	-
Aktieforretninger, salg	2	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>5.553</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>4</b>
<b>I alt 2003</b>	<b>3.911</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>-5</b>

## Kreditrisici

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
		<b>Realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier</b>		
		<b>Udlån i procent ultimo året</b>		
40	38	Ejeboliger	56	55
2	2	Fritidshuse	3	3
17	16	Støttet byggeri til beboelse	11	12
7	9	Private beboelsesejendomme til udlejning	6	5
5	5	Industri- og håndværksejendomme	3	4
10	10	Kontor- og forretnings ejendomme	7	7
17	18	Landbrugsejendomme mv.	12	12
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	22	16
1.025	1.025	Tilknyttede virksomheder	225	225
1.410	1.366	Andre virksomheder	1.400	1.426
<b>2.441</b>	<b>2.397</b>	<b>I alt</b>	<b>1.647</b>	<b>1.667</b>
		<b>Akkumulerede nedskrivninger</b>		
1.829	1.353	Nedskrivninger ultimo på udlån og garantier	1.593	2.122
0	0	Nedskrivninger ultimo på tilgodehavender hos kreditinstitutter, samt andre poster, der kan indebære en kreditrisiko	17	17
<b>1.829</b>	<b>1.353</b>	<b>Nedskrivninger ultimo på fordringer i alt</b>	<b>1.610</b>	<b>2.139</b>
<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>Nedskrivningsprocent ultimo på udlån og garantier</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>330</b>	<b>300</b>	<b>Tilgodehavender i restance ultimo</b>	<b>328</b>	<b>366</b>

## Likviditetsrisici

BELØB I MIO. KR.

NYKREDIT REALKREDIT A/S			NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN	
2003	2004		2004	2003
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>				
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
12.346	13.750	Anfordringstilgodehavender	20.298	19.348
39.825	27.254	Til og med 3 måneder	32.288	41.954
23	0	Over 3 måneder og til og med et år	0	0
370	300	Over et år og til og med 5 år	0	70
500	500	Over 5 år	0	0
<b>53.064</b>	<b>41.804</b>	<b>I alt</b>	<b>52.586</b>	<b>61.372</b>
<b>Udlån</b>				
0	0	På anfordring	2.269	3.179
2.076	1.849	Til og med 3 måneder	12.181	11.066
104.122	138.243	Over 3 måneder og til og med et år	144.772	111.135
102.344	91.525	Over et år og til og med 5 år	115.026	123.343
217.247	196.750	Over 5 år	371.755	361.518
<b>425.789</b>	<b>428.367</b>	<b>I alt</b>	<b>646.003</b>	<b>610.241</b>
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
0	3	Anfordringsgæld	207	12.637
8.602	17.157	Til og med 3 måneder	40.547	21.064
0	0	Over 3 måneder og til og med et år	837	662
0	0	Over et år og til og med 5 år	1.957	2.656
0	0	Over 5 år	521	166
<b>8.602</b>	<b>17.160</b>	<b>I alt</b>	<b>44.069</b>	<b>37.185</b>
<b>Indlån</b>				
0	0	På anfordring	8.492	6.044
0	0	Indlån med opsigelsesvarsel:		
0	0	Til og med 3 måneder	9.571	7.281
0	0	Over 3 måneder og til og med et år	543	487
0	0	Over et år og til og med 5 år	107	76
0	0	Over 5 år	406	251
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>I alt</b>	<b>19.119</b>	<b>14.139</b>
<b>Udstedte obligationer</b>				
94.251	132.313	Til og med 3 måneder	166.761	99.225
107.007	140.217	Over 3 måneder og til og med et år	144.188	110.806
105.180	92.831	Over et år og til og med 5 år	181.087	165.681
223.262	199.559	Over 5 år	303.519	322.355
<b>529.700</b>	<b>564.920</b>	<b>I alt</b>	<b>795.555</b>	<b>698.067</b>



# Koncern-selskabsoversigt

BELØB I MIO. KR.

Navn og hjemsted	Selskabs-kapital ultimo	Egen-kapital ultimo	Ejerandel i % ultimo	Resultat
<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>				
Nykredit Realkredit A/S, København	1.182	42.349	100	3.209
<b>Dattervirksomheder, der konsolideres:</b>				
Totalkredit A/S, Taastrup	536	4.823	74	354
Nykredit Bank A/S, København	1.400	3.151	100	290
Nykredit Finance plc, Plymouth				
Pantebrevsselskabet af 8/8 1995 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	172	100	38
Nykredit Ejendomme A/S, København	50	304	100	-22
Nykredit Adm. V A/S, København	1	1	100	0
Nykredit Bank Hipoteczny S.A., Warszawa	91	103	100	-20
<b>Associerede virksomheder, der pro rata konsolideres:</b>				
Capitalis A/S, Horsens	22	17	29	-3
LeasIT A/S, Lyngby-Taarbæk	14	61	22	4
<b>Dattervirksomheder, der ikke konsolideres:</b>				
<b>Forsikringsselskaber</b>				
Nykredit Forsikring A/S, København	500	1.507	100	128
Koncernens tilgodehavende i Nykredit Forsikring A/S udgør 8 mio. kr., mens koncernens gæld udgør 0 mio. kr.				
<b>Øvrige virksomheder</b>				
Nordre Kobbelvej 17-19 ApS, København	0	5	100	4
Ejendomsselskabet Bastrupgårdvej 1-3 A A/S, København	1	-5	100	-5
Koncernens tilgodehavende i øvrige virksomheder udgør 13 mio. kr., mens koncernens gæld udgør 0 mio. kr.				

## Koncern-selskabsoversigt

BELØB I MIO. KR.

Navn og hjemsted	Selskabs-kapital ultimo*	Egen-kapital ultimo*	Ejerandel i % ultimo	Resultat*
<b>Associerede virksomheder:</b>				
JN Data A/S, Silkeborg	30	61	49	0
Jeudan A/S, København	385	1.004	21	112
Hotelinvest Kalvebod A/S, København	22	189	49	-4
Realkreditnettet Holding A/S, København	11	9	25	-11
Bisca Holding A/S, Hjørring	10	92	25	3
Energy Holding A/S, København	9	90	22	2
Erhvervsinvestmanagement A/S, København **	2	2	25	-
Blücher Holding A/S, Vildbjerg **	1	1	30	-
Koncernens tilgodehavender i associerede virksomheder udgør 1.381 mio. kr., mens koncernens gæld til associerede virksomheder udgør 15 mio. kr.				
<b>Andre virksomheder, hvori koncernen besidder mindst 10% af selskabskapitalen:</b>				
EQT Investors I A/S, København	19	92	15	58
Generationsskifte og Vækst A/S, Kolding	11	7	14	0
Supertræ A/S, Nørre Snede (under konkurs)	11	68	12	0
Fredericia Erhvervs-Investering ApS, Fredericia	0	0	10	0
Horsens Grundfinansiering A/S, Horsens	0	12	12	0
Håndværkets Byfornyelsesselskab Smba., København	14	9	18	-1
ED Equity Holding B.V., Amsterdam	1	7	30	38
Nederman Holding AB, Helsingborg	1	242	15	-46
Cross Atlantic Partners KS II, København	72	20	30	7
Cross Atlantic Partners KS III, København	138	91	12	30
Cross Atlantic Partners KS IV, København	139	133	17	13
Cross Atlantic Partners KS V, København **	25	22	13	-
EQT Northern Europe UK No 3 LP, Guernsey	1.076	1.099	16	0
Nordic Private Equity Partners, København	18	103	11	12
Værdipapircentralen A/S, København	40	171	12	51
Københavns Fondsbørs A/S, København	40	280	11	56
* Ifølge seneste offentliggjorte årsrapport.				
** Åbningsbalance for nystiftede selskaber				

## Finanstilsynets nøgletal

<b>Nykredit Realkredit koncernen</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Solvensprocent	12,1	11,1	11,1	10,5	11,5
Kernekapitalprocent	12,0	11,4	11,4	10,1	11,1
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	8,7	7,9	7,3	12,0	10,8
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	5,9	5,7	5,1	8,9	7,9
Indtjening pr. omkostningskrone	2,22	2,05	1,93	2,52	2,60
Valutaposition (pct.)	1,9	2,2	2,0	1,3	0,3
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,5	0,5	0,5	0,3	0,2
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst (pct.)	2,5	4,9	4,9	39,5	5,9
Udlåns gearing	12,9	12,8	12,7	15,6	15,3
<b>Nykredit Realkredit A/S</b>					
Solvensprocent	13,1	12,0	12,3	12,3	14,4
Kernekapitalprocent	13,0	12,3	12,6	12,6	14,6
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	8,7	7,9	7,3	12,0	10,6
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	5,9	5,7	5,1	8,9	7,9
Indtjening pr. omkostningskrone	2,63	2,38	2,16	2,99	3,25
Valutaposition (pct.)	2,5	0,8	0,9	1,7	0,3
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst (pct.)	2,3	3,8	4,6	3,1	0,6
Udlåns gearing	12,3	12,1	12,0	10,9	10,1

## Finanstilsynets nøgletal

### NØGLETALSDEFINITIONER

Solvensprocent	$\frac{\text{Basiskapital} \times 100}{\text{Summen af vægtede aktivposter}}$
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

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>BASISINDTJENING OG ÅRETS RESULTAT</b>					
Basisindtægter af udlånsvirksomhed	2.296	2.666	2.874	3.172	3.101
Basisindtægter af fonds	1.183	1.238	943	715	652
<b>I alt</b>	<b>3.479</b>	<b>3.904</b>	<b>3.817</b>	<b>3.887</b>	<b>3.753</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	1.705	1.734	1.967	2.139	2.305
<b>Basisindtjening før tab</b>	<b>1.774</b>	<b>2.170</b>	<b>1.850</b>	<b>1.748</b>	<b>1.448</b>
Tab og nedskrivninger på fordringer	-149	44	128	49	-408
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder før skat	131	32	43	544	895
<b>Basisindtjening efter tab</b>	<b>2.054</b>	<b>2.158</b>	<b>1.765</b>	<b>2.243</b>	<b>2.751</b>
Beholdningsindtjening	519	352	703	2.169	1.583
<b>Ordinært resultat før skat</b>	<b>2.573</b>	<b>2.510</b>	<b>2.468</b>	<b>4.412</b>	<b>4.334</b>
Skat	819	687	751	1.137	1.125
<b>Årets resultat</b>	<b>1.754</b>	<b>1.823</b>	<b>1.717</b>	<b>3.275</b>	<b>3.209</b>
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen pr. 31. december</b>					
Realkreditudlån	380.053	394.403	411.534	424.619	427.222
Obligationer og aktier mv.	55.158	86.836	101.111	106.965	160.753
Udstedte obligationer	412.869	467.459	499.460	529.700	564.920
Egenkapital	30.863	32.707	34.479	39.061	42.349
Aktiver i alt	464.136	543.479	567.715	598.670	645.665

## Serieregnskaber 2004 i Nykredit Realkredit A/S

København den 24. februar 2005

I henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995 om serieregnskaber i realkreditinstitutter skal institutterne udarbejde særskilte serieregnskaber for serier med seriereservefonde, jf. § 25, stk. 1. i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.

Serieregnskaberne er udarbejdet med udgangspunkt i Nykredit Realkredit A/S' godkendte årsrapport for 2004.

Den af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S vedtagne overskudsfordeling for 2004 (jf. årsrapporten side 38) er indarbejdet i

serieregnskaberne. Seriernes 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 2004, 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

#### 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

Michael Demsitz

Anette R. Fischer

Jørgen S. Iversen

Allan Kristiansen

Henrik Laustsen

Ole Maltesen

Susanne Møller Nielsen

Nina Smith

Ole Steffensen

Ole Trolle

Jens Erik Udsen

Leif Vinther

Claus Okholm  
revisionschef

Kim Stormly Hansen  
vicerevisionschef

### PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Otto Johnsen  
statsaut. revisor

Mikael Sørensen  
statsaut. revisor

### Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen  
statsaut. revisor

Anders O. Gjelstrup  
statsaut. revisor

# Serieregnskaber for 2004 i Nykredit Realkredit A/S

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	3,1	1,3	0,2	0,3	2,1	0,5	0,4	0,8
Rente til efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renter mv., netto	6,8	2,2	1,0	2,4	2,0	0,5	0,4	2,6
Administrationsudgifter	-3,3	-1,1	-0,5	-1,1	-1,0	-0,3	-0,2	-1,3
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	-2,0	-0,7	-0,2	-0,5	-0,9	-0,2	-0,2	-0,6
<b>Resultat</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,5</b>
<b>Balance</b>								
<b>Aktiver</b>								
Realkreditudlån mv.	1.259,4	444,8	58,0	79,4	507,8	12,3	20,3	189,0
Øvrige aktiver	395,4	93,2	27,4	62,1	150,7	11,7	12,2	94,8
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.654,8</b>	<b>538,0</b>	<b>85,4</b>	<b>141,5</b>	<b>658,5</b>	<b>24,0</b>	<b>32,5</b>	<b>283,8</b>
<b>Passiver</b>								
Udstedte obligationer mv.	1.383,2	450,2	65,7	99,1	557,6	16,0	25,0	222,7
Øvrige passiver	201,9	65,6	10,4	17,3	80,3	2,9	4,0	34,6
Efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapital <sup>1</sup>	69,7	22,2	9,3	25,1	20,6	5,1	3,5	26,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.654,8</b>	<b>538,0</b>	<b>85,4</b>	<b>141,5</b>	<b>658,5</b>	<b>24,0</b>	<b>32,5</b>	<b>283,8</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,9</b>
	9	10	11	12	13	14	15	16
	VESØ	ÅHYP	HUSM	NHYP	LHYP	KHYP	JHYP	JLKR
<b>Resultatopgørelse</b>								
Udlånsindtægter	0,3	0,0	0,4	0,0	0,6	1,1	0,3	0,5
Rente til efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renter mv., netto	1,6	1,8	3,2	0,1	1,9	3,6	2,5	2,8
Administrationsudgifter	-0,8	-0,8	-1,5	-0,1	-0,9	-1,7	-1,2	-1,4
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	-0,3	-0,3	-0,6	0,0	-0,5	-0,9	-0,5	-0,6
<b>Resultat</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>
<b>Balance</b>								
<b>Aktiver</b>								
Realkreditudlån mv.	69,0	0,0	79,0	5,0	94,5	191,6	12,6	100,3
Øvrige aktiver	46,6	22,4	69,3	2,7	42,8	83,9	33,5	65,8
<b>Aktiver i alt</b>	<b>115,6</b>	<b>22,4</b>	<b>148,3</b>	<b>7,7</b>	<b>137,3</b>	<b>275,5</b>	<b>46,1</b>	<b>166,1</b>
<b>Passiver</b>								
Udstedte obligationer mv.	85,7	0,0	96,8	5,6	101,3	204,1	17,0	119,9
Øvrige passiver	14,1	2,7	18,1	0,9	16,8	33,6	5,6	20,3
Efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapital <sup>1</sup>	15,8	19,7	33,4	1,2	19,2	37,8	23,5	25,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>115,6</b>	<b>22,4</b>	<b>148,3</b>	<b>7,7</b>	<b>137,3</b>	<b>275,5</b>	<b>46,1</b>	<b>166,1</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>-8,0</b>

## Serieregnskaber for 2004 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	11,9	10,2	11,2	1.545,5	1.566,9	627,1	2.205,9
Rente til efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-51,1	-51,1
Renter mv., netto	0,2	35,6	10,6	15,3	1.485,0	1.510,9	2.120,9	3.667,4
Administrationsudgifter	-0,2	-17,4	-5,1	-7,5	-859,1	-871,7	-1.006,7	-1.895,8
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	1,2	7,3	197,5	206,0	202,1	408,1
Skat	0,0	-9,0	-5,1	-7,9	-710,6	-723,6	-392,8	-1.125,4
<b>Resultat</b>	<b>0,0</b>	<b>21,1</b>	<b>11,8</b>	<b>18,4</b>	<b>1.658,3</b>	<b>1.688,5</b>	<b>1.499,5</b>	<b>3.209,1</b>
<b>Balance</b>								
<b>Aktiver</b>								
Realkreditudlån mv.	0,0	3.123,0	1.783,2	1.992,6	373.009,8	376.785,6	47.449,3	427.357,9
Øvrige aktiver	3,1	1.217,6	734,5	907,0	162.695,0	164.336,5	52.752,5	218.306,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3,1</b>	<b>4.340,6</b>	<b>2.517,7</b>	<b>2.899,6</b>	<b>535.704,8</b>	<b>541.122,1</b>	<b>100.201,8</b>	<b>645.664,5</b>
<b>Passiver</b>								
Udstedte obligationer mv.	1,0	3.450,9	2.129,1	2.435,0	500.483,8	505.047,9	66.418,1	574.916,9
Øvrige passiver	0,4	529,5	307,1	353,7	14.655,2	15.316,0	8.526,6	24.372,1
Efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3.696,5	3.696,5
Egenkapital <sup>1</sup>	1,7	360,2	81,5	110,9	20.565,8	20.758,2	21.560,6	42.679,0
<b>Passiver i alt</b>	<b>3,1</b>	<b>4.340,6</b>	<b>2.517,7</b>	<b>2.899,6</b>	<b>535.704,8</b>	<b>541.122,1</b>	<b>100.201,8</b>	<b>645.664,5</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-0,2</b>		<b>-23,9</b>	<b>-40,8</b>	<b>-1.120,0</b>		<b>-54,6</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.

2004

**1. EGENKAPITAL SERIEREGNSKABER**

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

Egenkapital årsregnskab	42.348,6
Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972	330,4

<b>Egenkapital serieregnskaber</b>	<b>42.679,0</b>
------------------------------------	-----------------



## Øvrige oplysninger

### FINANSKALENDER 2005 FOR NYKREDIT

24. februar	Årsregnskabsmeddelelse for Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank koncernen.  Årsrapport 2004 for Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank koncernen bliver udgivet i elektronisk form (pdf-fil) samme dag.
15. marts	Generalforsamling i Nykredit Bank A/S hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
8. april	Generalforsamling i Totalkredit A/S, Radisson SAS Scandinavia Hotel, Margrethepladsen 1, 8000 Århus.
14. april	Generalforsamling i Nykredit Realkredit A/S hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
19. maj	Kvartalsrapport for 1. kvartal Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank koncernen.
18. august	Halvårsrapport for Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank koncernen.
17. november	Kvartalsrapport for perioden 1.-3. kvartal Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank koncernen.

## 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 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 Horsens Folkeblad A/S

#### K. E. Borup

Formand for bestyrelsen i Bagger Sørensen & Co A/S, H+H International A/S, Mekoprint A/S, Nordjyske Holding A/S samt 2 datterselskaber, 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 samt 3 datterselskaber, Skagerak 2000 A/S og Vendsyssel Tidende A/S.

#### Jørgen S. Iversen

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

Formand for bestyrelsen i Elbina Holding A/S og JTS Profil A/S.

#### Ole Trolle

Adm. direktør for Grønbech & Sønner Holding A/S og bestyrelsesformand i dets 3 datterselskaber.

Formand for bestyrelsen i Aktieselskabet Ny Kalkbrænderi og dets datterselskab, Combifragt Group A/S, Corral Line A/S, RM Rich. Müller A/S og Scania Danmark A/S.

Næstformand for bestyrelsen i Energi E2 A/S.

Bestyrelsesmedlem i Post Danmark A/S.

#### Nina Smith

Bestyrelsesmedlem i Niras Gruppen A/S, PFA Holding A/S og PFA Pensionsforsikringsaktieselskab.

#### Ole Steffensen

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

#### Jens Erik Udsen

Direktør i Nesdu A/S.

Bestyrelsesmedlem i Jeudan A/S, Nesdu A/S og RENHOLD 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 og JN Data A/S.

#### Henning Kruse Petersen

Bestyrelsesmedlem i Capitalis A/S, Erhvervsinvest Management A/S, Sund & Bælt Holding A/S og dets 3 datterselskaber.

#### Niels Tørslev

Direktør i Totalkredit A/S.

Bestyrelsesmedlem i 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>IT-afdelingen</b> Troels Bülow-Olsen
<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>Markedsafdelingen</b> Anders Heick-Poulsen
<b>Uddannelsesafdelingen</b> Annette Schmith	<b>Økonomiafdelingen</b> Søren Holm	<b>Bank privat</b> Jes Klausby	<b>Erhverv, region øst</b> Tom Storgaard	<b>Kreditafdelingen</b> Per Nykjær
<b>Juridisk afdeling</b> Jørgen Wohnsen	<b>Personaleafdelingen</b> Erik Beckmann	<b>Forsikring privat</b> Ole Bjarrum	<b>Erhverv, storkunder</b> Tom Ahrenst	<b>Administrationsafdelingen</b> Jens Færgemann
		<b>Landbrug</b> Leif Duus	<b>Forsikring erhverv</b> Flemming Conrad	
		<b>Forsikring Landbrug</b> Flemming Conrad	<b>Kreditafdelingen</b> Lars Holst	
		<b>Landbrugsafdelingen</b> Poul Erik Jørgensen	<b>International afdeling</b> Erik Urskov	
		<b>Koncernudvikling &amp; -IT</b> Lars Mathiesen		
		<b>Kundeservice</b> Lars Bo Stenqvist		

## Datterselskaber

<b>Totalkredit A/S</b> Niels Tørslev Hans Henrik Andersen Per Nykjær	<b>Nykredit 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> Birgitte Bruun	<b>Nykredit Mægler A/S</b> Frank Ryslev	<b>Nykredit Bank Hipoteczny S.A.</b> Lech Gajewski



## Kort om Nykredit

Nykredit er en af Danmarks førende finansielle koncerner med aktiviteter, der spænder fra realkredit over bank og forsikring til ejendomsmægleraktivitet.

Realkredit er koncernens kerneområde. Nykredit er Danmarks største realkreditudbyder og en af de største private obligationsudstedere i Europa.

### Ejerstruktur

Nykredit Realkredit A/S er 100% ejet af Nykredit Holding A/S, hvis formål alene er at eje Nykredit Realkredit A/S. Ejer kredsen omfatter fire aktionærer: Foreningen Nykredit (86,71%), der er den største aktionær, Industriens Realkreditfond (6,89%), Foreningen Østifterne (3,25%) og PRAS (3,15%).

Nykredits forretningsmæssige aktiviteter er placeret i Nykredit Realkredit A/S, som driver realkreditvirksomhed og anden virksomhed via datterselskaberne Totalkredit A/S, Nykredit Bank A/S, Nykredit Forsikring A/S, Nykredit Mægler A/S, Nykredit Ejendomme A/S og Nykredit Bank Hipoteczny S.A.

Alle datterselskaberne er 100% ejede bortset fra Totalkredit A/S, hvor Nykredit Realkredit A/S har en ejerandel på 74,1%. Nykredit har option på køb af de resterende 25,9% pr. 1. oktober 2006.

### Forretningsområder

Nykredit er en bredspektret finansiell koncern organiseret omkring fire koncerntværgående forretningsområder: Privat, Erhverv, Landbrug og Markets & Asset Management. Forretningsområderne har entydigt beslutningsansvar og går på tværs af selskabsretlige skel, således at de kan betjene kunderne så direkte som muligt.

### Distribution

Nykredit opererer med multikanaldistribution med afsætning via egne centre, de samarbejdende pengeinstitutter, internettet, mæglere og assurandører. Afsætningen sker under to brands: Nykredit og Totalkredit.

Nykredit-brandede produkter distribueres via 47 privatcentre, 11 landbrugscentre og 24 erhvervscentre, som afsætter alle koncernens produkter.

Totalkredit-brandede produkter distribueres af de 105 samarbejdende pengeinstitutter med tilsammen ca. 1.150 filialer og en markedsandel af privatbankmarkedet på ca. en tredjedel. De 105 samarbejdende pengeinstitutter har også adgang til at afsætte Nykredit-brandede produkter.

Nykredit koncernens produkter afsættes derudover også via internettet, Nykredits Kundeservice, 2 forsikringscentre og 2 formuecentre samt Nykredits tilknyttede ejendomsmæglerkæder, Nybolig og Estate, som tilsammen råder over mere end 310 butikker. De to kæder har tilsammen en markedsandel på ca. 20%.

### Medarbejdere

Medarbejderne er kernen i Nykredits forretning og et af koncernens væsentligste aktiver.

Koncernens mål er at være kendetegnet af kompetente og engagerede medarbejdere og at være den finansielle medarbejders foretrukne arbejdsplads.

Derfor har Nykredit stor fokus på personlig udvikling, strategisk kompetenceudvikling og uddannelse, der understøtter Nykredits strategi og værdier.

For kun ved at fastholde Nykredit som en dynamisk og tryk arbejdsplads for kompetente medarbejdere, der ønsker at udvikle sig selv, udvikles Nykredit, og kun således kan Nykredit fastholde sin position på markedet.

### IT

Nykredits IT-strategi tager udgangspunkt i forretningsvisionen om, at Nykredit koncernen skal fungere som én virksomhed orienteret mod kundernes behov, og at koncernen udnytter mulighederne for elektronisk understøttet forretningsførelse.

IT-strategien understøtter en visionær IT-infrastruktur med tilhørende udviklings- og projektmetoder, der giver Nykredit fleksibilitet til hurtigt at tilpasse sig markedet, således at nye forretningsidéer og -muligheder med kort reaktionstid forsvarligt kan systemunderstøttes.

IT-strategien understøtter høj driftsstabilitet og højt IT-sikkerhedsniveau i forretningsaktiviteterne.

#### **Kerneverdier**

Nykredit har fastlagt nogle klare og enkle kerneværdier, der afspejler, hvad Nykredit står for og sikrer, at alle i koncernen har fælles fokus. Værdierne bygger på Nykredits kultur, erfaring og ønske om at drive forretning.

Nykredits kerneværdier er *indsats, indsigt og indlevelse*.

Værdierne er et udtryk for, hvordan Nykredit gerne vil opfattes i omverdenen, men også for den adfærd, der skal til for at danne denne opfattelse.

#### **Bonusordning**

Nykredit har en 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.

#### **Corporate Governance**

Nykredits bestyrelse har besluttet, at Nykredit, med de tilpasninger der følger af selskabets særlige ejer- og ledelsesstruktur, skal agere som et børsnoteret selskab, herunder drive koncernen på sunde forretningsmæssige vilkår.

Nykredit forholder sig desuden løbende til de officielle danske anbefalinger om Corporate Governance.

Læs mere om Nykredits Corporate Governance praksis på [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk).

#### **Information om Nykredit koncernen**

Generel information om Nykredit koncernen kan i øvrigt læses på [www.nykredit.dk](http://www.nykredit.dk).

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