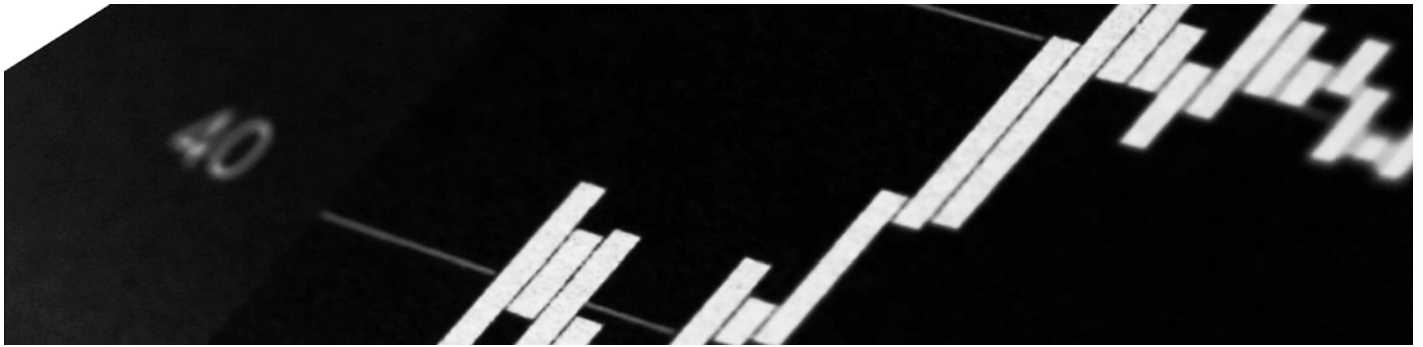


Risiko- og kapitalstyring 2007



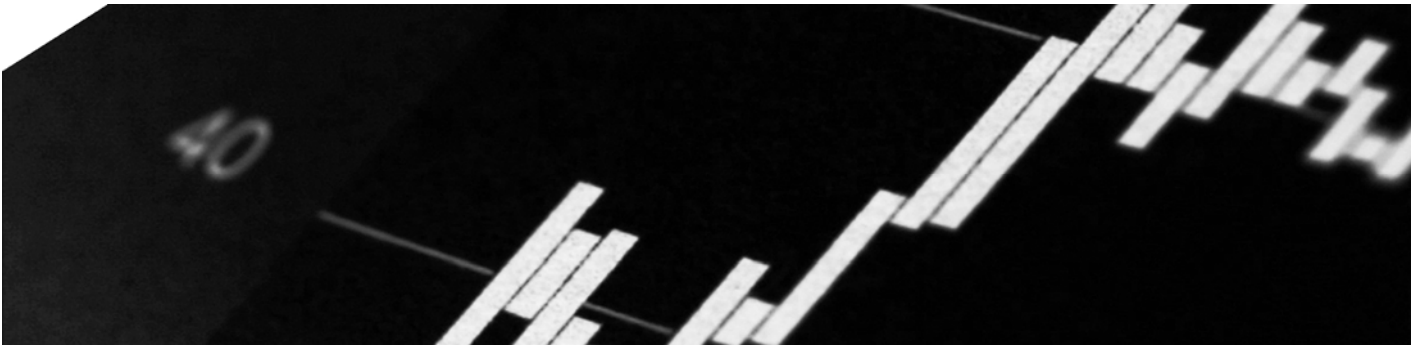
Nykredit

Indhold



RISIKOSTYRING	5	KREDITRISIKO	16	LIKVIDITETSRISIKO	36
Risikoprofil	5	Kreditrisikoopgørelse	16		
- Risikotyper	5	Store engagementer	18	FORSIKRINGSRISIKO	38
- Finansiering af realkreditlån	5	Modpartsrisiko	18		
Årets særlige forhold	6	Realkreditlån	18	OPERATIONEL RISIKO	39
- Særligt dækkede obligationer	6	Bankudlån	21		
- Balanceprincip	6	Krediteksponering i investeringsporteføljerne	21		
- Nykredits finansiering upåvirket af den internationale finansielle krise	6	Nødlidende engagementer	22		
Organisering, ansvarsfordeling og rapportering	7	Kreditrisikomodeller	25		
		- Principper for modellering	25		
		- Sandsynlighed for misligholdelse (PD)	26		
		- Fra PD til rating	26		
KAPITALKRAV	9	- Tabets omfang givet misligholdelse (LGD)	28		
Opgørelsesmetoder	9	- Engagementsværdi og CF	28		
- Kreditrisiko	9	- Forventet tab	29		
- Markedsrisiko	9	- Validering og kontrol af modeller	29		
- Operationel risiko	9	- Anvendelse af interne estimater	29		
Basiskapital og kapitalkrav	10	Sikkerhedsstillelse	30		
Konsolideringsmetoder	10	- Fast ejendom	30		
Forskelle til regnskabsopgørelse	10	- Garantier	30		
		- Finansielle sikkerheder	30		
KAPITALSTYRING	12	MARKEDSRISIKO	32		
Tilstrækkelig basiskapital	12	Value-at-Risk	32		
- Samarbejdende pengeinstitutter	13	Traditionelle risikomål	34		
Kapitalstruktur	13	- Renterisiko	34		
Stresstest og scenarieanalyser	14	- Aktierisiko	34		
Nykredits ratings	15	- Valutakursrisiko	34		
		- Volatilitetsrisiko	34		
		- Refinansieringsrisiko	34		
		Særligt dækkede obligationer	34		
		Handels- og anlægsbeholdningen	35		
		- Renterisiko i anlægsbeholdningen	35		
		- Aktierisiko i handelsbeholdningen	35		

Forord



Den 1/1-2007 indførtes de nye kapitaldækningsregler baseret på Basel II i dansk lovgivning. De mest avancerede metoder til opgørelse af kreditrisiko kan dog først anvendes fra 1/1-2008. Der er med de nye regler nu en tættere sammenhæng mellem risiko og kapital.

Nykredit påbegyndte udviklingen af interne risikomodeller allerede i 1990'erne. Modellerne er en central del af koncernens risiko- og kapitalstyring.

I 2005 fik Nykredit Finanstilsynets tilladelse til at anvende interne Value-at-Risk modeller til opgørelse af markedsrisiko. Fra 1/1-2008 har Nykredit tilladelse til at anvende de avancerede metoder til opgørelse af kreditrisiko for størstedelen af koncernens udlån.

I denne rapport præsenteres et detaljeret billede af Nykredits udlån, risiko- og kapitalforhold.


Anvendelsen af IRB-metoder fra 1/1-2008 medfører, at Nykredits kapitalkrav falder ca. 4 mia. kr. i forhold til anvendelsen af de hidtidige regler (Basel I). Kapitalkravet reduceres yderligere med knap 15 mia. kr. i takt med udløbet af overgangsreglerne fra Basel I til Basel II.

Nykredit fører en langsigtet og balanceret kapitalpolitik for at sikre tilstrækkelig kapital til at kunne tilbyde kunderne finansielle løsninger til konkurrencedygtige priser under såvel gode som dårlige konjunkturer.

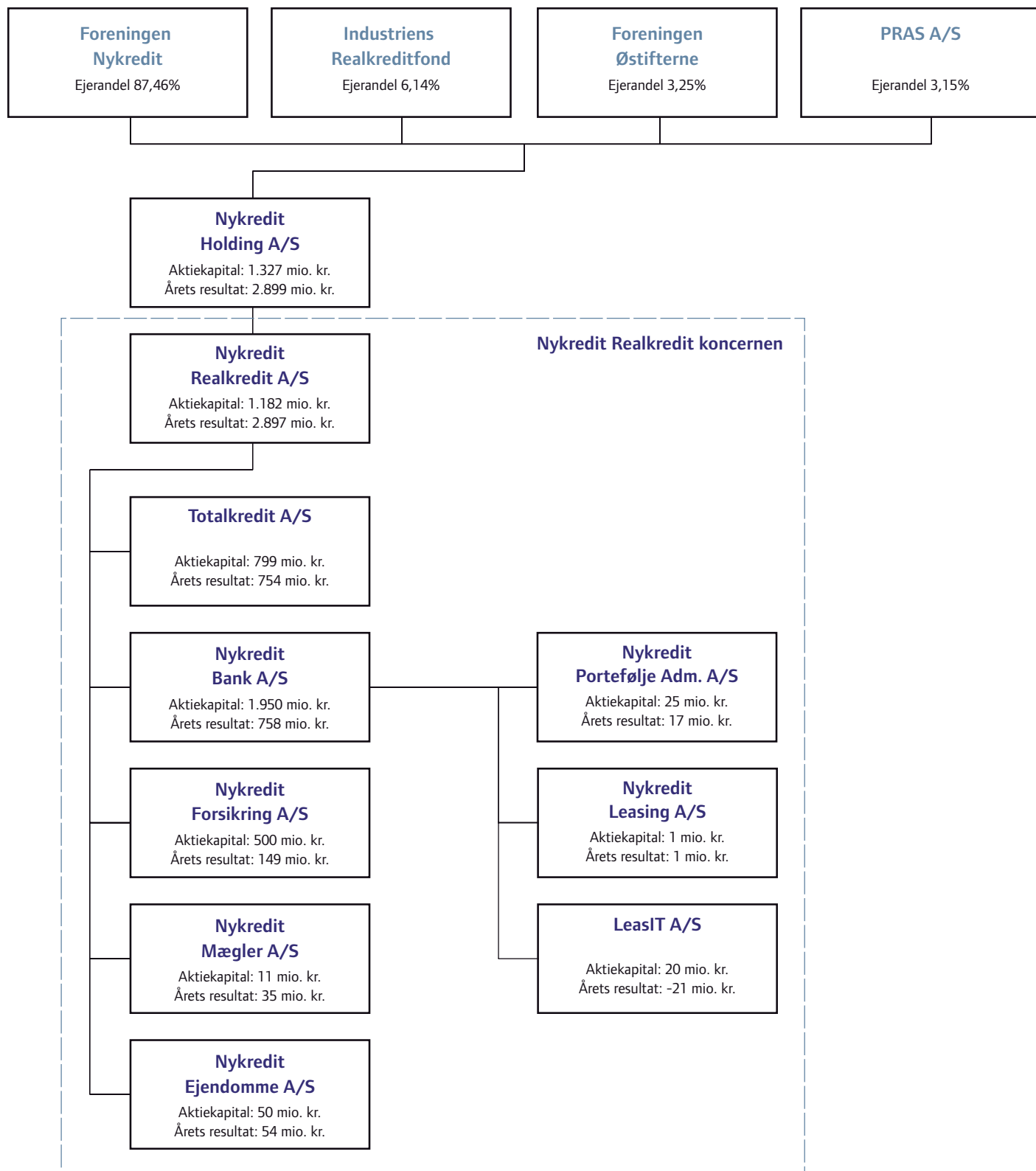
De seneste års højkonjunktur bidrager til det lave kapitalkrav under de nye regler. Under en mulig fremtidig lavkonjunktur vil kapitalkravet stige. Det ønsker Nykredit at tage hensyn til allerede på nuværende tidspunkt. Det er derfor afspejlet i koncernens overordnede kapitalstruktur.

2007 har været et år præget af fortsat lav risiko på udlånsporteføljen. Ganske få kunder har misligholdt deres forpligtelser til koncernen, og de observerede tab ligger fortsat på et meget lavt niveau.

Langt størstedelen af Nykredits udlån er matchfundede realkreditudlån med sikkerhed i fast ejendom. Matchfundede lån og balanceprincippet er grundprincipperne i dansk realkredit. Disse karakteristika betyder i praksis, at Nykredit hverken har renterisiko, likviditetsrisiko eller refinansieringsrisiko i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf.


Peter Engberg Jensen
koncernchef

Koncerndiagram



Risikostyring

Risikostyring er forankret i direktionen og bestyrelsen og er en central del af Nykredit koncernens daglige drift. Koncernen søger i sin risikostyring at sikre finansielt holdbare løsninger på både kort og langt sigt. Der lægges vægt på en afstemt risikostyring og en stærk kapitalstruktur.

Nykredit har siden 1851 foretaget udlån mod pant i fast ejendom baseret på matchende udstedelse af obligationer med meget høj sikkerhed. Denne udlånsform udgør fortsat langt størstedelen af Nykredits balance.

Nykredit sigter mod til enhver tid at leve op til de bedste internationale standarder for risikostyring. Der er de seneste år brugt ressourcer på at udvikle avancerede modeller til kvantificering af koncernens risici. Disse er centrale i risiko- og kapitalstyringen.

RISIKOPROFIL

Risikotyper

Nykredit koncernen er eksponeret over for flere risikotyper. Hver risikotype har særlige karakteristika, og styringen er tilrettelagt herefter.

Nykredit skelner mellem følgende overordnede 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-, aktie- og volatilitetsrisici m.m.)
- Likviditetsrisiko er risikoen for tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser
- Forsikringsrisiko er risikoen for erstatningsudbetalinger for egen regning på indgåede forsikringsaftaler
- Operationel risiko er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige/mislykkede processer, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl og eksterne begivenheder.

Finansiering af realkreditlån

Langt størstedelen af koncernens udlån er realkreditudlån og derfor omfattet af balanceprincippet. Den lovgivningsmæssige ramme for balanceprincippet er fastlagt i lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditudlån og realkreditobligationer samt obligationsbekendtgørelsen.

Lovgivningen indeholder risikorammer for alle typer af markedsrisici samt likviditetsrisici.

Koncernens markeds- og likviditetsrisici i forbindelse med udstedelse af obligationer er langt mindre, end lovgivningens rammer giver mulighed for. Lån finansieret med realkreditobligationer og lån finansieret med særligt dækkede obligationer ydes efter ensartede principper mht. markedsrisiko og likviditetsrisiko.

Mere end 99% af koncernens realkreditudlån er matchfundet med følgende karakteristika:

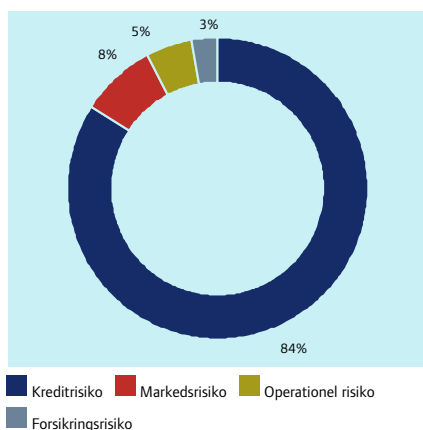
- Ved etablering af et lån udsteder Nykredit på daglig basis de obligationer, der funder lånet
- Der er til lånene tilknyttet en matchende funding, der sælges på obligationsmarkedet
- Lånets rente svarer til den effektive rente på de solgte obligationer
- Størsteparten af lånene har en fast funding i hele lånets løbetid. Rentetilpasningslån har ikke fast funding men fundes med obligationer, der har løbetider på 1-11 år. Kundens rente ændres ved refinansiering til den effektive rente på de solgte refinansieringsobligationer
- Indfrielse af lån sker ved reduktion af den udestående funding, der matcher lånet. Låntager dækker Nykredits omkostninger ved indfrielse
- Låntagers indbetalingsdatoer for renter og afdrag er fastlagt, så Nykredit ved rettidig indbetaling modtager midlerne samtidig eller tidligere, end de tilsvarende betalinger til obligationsejerne forfalder
- Nykredits indtjeningsmarginal består af et særskilt bidrag, der beregnes af restgælden og kan ændres, hvis markedsvilkårene for Nykredit ændrer sig – eksempelvis i perioder med stigende tab.

Disse karakteristika betyder i praksis, at Nykredit hverken har renterisiko, likviditetsrisiko eller refinansieringsrisiko i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf.

Der kan dog være ubetydelige renterisici, hvilket skyldes forudbetalinger fra kunder og mindre, praktiske forskelle mellem lånenes etablering/indfrielse og det tilhørende salg/opkøb af disse låns bagvedliggende obligationer.

Hertil kommer, at Nykredit i visse tilfælde indfrier realkreditudlån med andre end de bagvedliggende obligationer, når de bagvedliggende obligationer handles til en overkurs i

Nykredit Realkredit koncernen
Overordnede risici



Note: Likviditetsrisiko opgøres ikke, men styres alene.

markedet. Det skyldes, at investorerne i de pågældende obligationer ikke ønsker at sælge til en kurs, der afspejler markedsrenten for obligationerne (indlåsnings effekter). Nykredit kan i sådanne tilfælde fastsætte en indfrielseskurs for lånet, der afspejler Nykredits omkostninger ved at risikofædække den pågældende betalingsrække.

Ved udgangen af 2007 var saldoen for sådanne indfrielser 299 mio. kr.

ÅRETS SÆRLIGE FORHOLD

Særligt dækkede obligationer

Lovgivningen om udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO'er) trådte i kraft den 1. juli 2007.

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S fik i november 2007 Finanstilsynets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer.

Nykredit har fra november 2007 tilbudt lån mod pant i erhvervsjendomme finansieret med særligt dækkede obligationer.

I denne rapport anvendes betegnelsen realkreditudlån om realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og med SDO.

Balanceprincip

Med virkning fra den 1/10-2007 har Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S valgt det overordnede balanceprincip for alle kapitalcentre samt for institutterne i øvrigt, men baserer fortsat udlånsvirksomheden på matchfunding. Det betyder, at der ikke påtages væsentlige eller strukturelle markedsrisici eller likvidetsrisici vedrørende udlån og finansiering af udlånet.

Nykredits finansiering er upåvirket af den internationale finansielle krise

Krisen på de finansielle markeder, der igennem 2007 begrænsede forretningsmulighederne og øgede finansieringsomkostningerne for finansielle institutioner generelt, påvirkede ikke direkte Nykredits forretninger og finansieringsmuligheder.

Mere end 99% af Nykredits realkreditudlån er matchfundet, hvorfor likvidets- og markedsrisici på realkreditaktiviteterne er ubetydelig.

Koncernens investeringspolitik er forsigtig. Nykredits beholdningsindtjening var positiv i 2007 og var derfor kun marginalt og indirekte påvirket af den finansielle krise.

Markedet har tillid til Nykredits forretningsmodel. Det blev dokumenteret, da emissionen af rentetilpasningsobligationer i december 2007 på knap 100 mia. DKK blev solgt på sædvanlige markedsvilkår målt i forhold til swapmarkedet. Hertil kommer, at Nykredits udstedte junior covered bonds på 5 mia. kr. i december 2007, og at Nykredits løbende obligationsudstedelse i øvrigt kontinuerligt kunne afsættes i markedet på sædvanlige vilkår.

Nykredit Realkredit koncernen

Finansiering af realkreditudlån

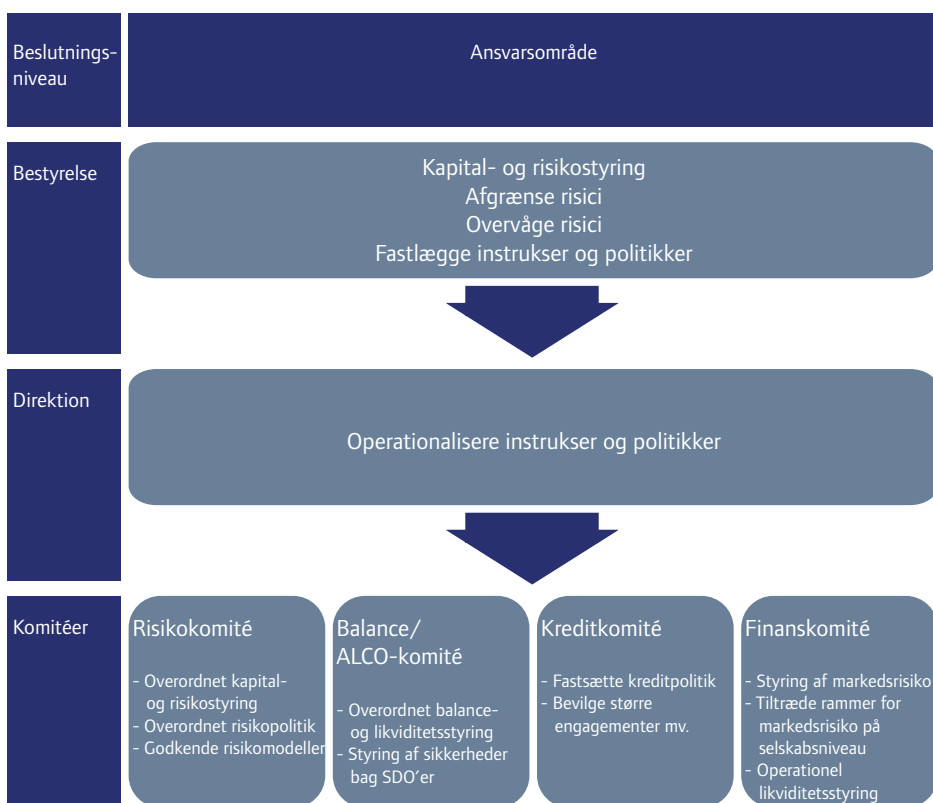
2007 Mio. kr.	Nominal værdi af cirkulerende obligationer	Renterisiko ³
Udestående obligationsrestgæld vedr. matchfundede realkreditudlån	843.614	-1
- heraf indfrie indlåste obligationer ¹	299	-
Udestående obligationsrestgæld vedr. andre realkreditudlån ²	5.597	-
Forhåndsemission	71.084	-
Refinansiering mv.	130.257	-
Udstedte obligationer i alt	1.050.552	-1

¹Indfrielse med andre end de bagvedliggende obligationer efter samme princip som under det specifikke balanceprincip, jf. § 21 i obligationsbekendtgørelsen.

²Udlån med fast marginal/bidrag i hele lånets løbetid.

³Renterisiko er beregnet ved en generel stigning på 1 procentpoint. Beregningen omfatter ikke marginalen/bidraget.

Risikoorganisering i Nykredit Realkredit koncernen



ORGANISERING, ANSVARSFORDELING OG RAPPORTERING

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S er den øverste ansvarlige enhed for Nykredit Realkredit koncernen. I relation til afgrænsning, styring og overvågning af risici videredelegerer bestyrelsen visse opgaver til koncerndirektionen og til en række komitéer.

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S har ansvaret for at afgrænse og overvåge koncernens risici, ligesom den godkender overordnede instrukser. Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede tilgang til kapital- og risikostyring og har kendskab til kapitalkravsreglerne og de internt udviklede modeller. Der sker løbende rapportering af risikoeksponeringer og aktiviteter til bestyrelsen.

Bestyrelsen har uddelegeret det løbende ansvar til koncerndirektionen, der skal operationalisere de overordnede instrukser. Den løbende overvågning og styring af risici er uddelegeret til en række komitéer – alle under ledelse af en koncerndirektør.

De væsentligste komitéer i Nykredit koncernen er Risikokomitéen, Balance/ALCO-komitéen, Kreditkomitéen og Finanskomitéen.

Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

Årlig	
Kapital- og risikopolitik	Gennemgang og beslutning om Nykredits tilstrækkelige basiskapital, solvensbehov samt langsigtede kapitalbehov og risikopolitik
Afkast	Gennemgang og beslutning om løbende afkastmål
Risikomodeller	Overordnet gennemgang af den løbende modeludvikling og konsekvenserne heraf
Stresstest	Gennemgang af resultater vedrørende Nykredits stresstests samt scenarieanalyser

Løbende

Risikorapportering	<p>Kvartalsvis rapportering på centrale risikoområder:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov ▪ Likviditetsrisiko <ul style="list-style-type: none"> - Balanceprincip og placeringsregler ▪ Særligt dækkede obligationer og overholdelse af lovkrav ▪ Kreditrisici <ul style="list-style-type: none"> - Engagementer fordelt på størrelse - Rating-fordeling og kreditparametre - Rating-analyse for kunde til- og afgang - Nedskrivninger og restancer ▪ Markedsrisici <ul style="list-style-type: none"> - Rente-, valuta- og aktierisiko (traditionelle mål og Value-at-Risk) - Backtest - Stresstest ▪ Operationelle risici ▪ Forsikringsrisiko <p>Månedlig rapportering på centrale risikoområder:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Markedsrisici <ul style="list-style-type: none"> - Rente-, valuta- og aktierisiko (traditionelle mål og Value-at-Risk) - Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmark
Engagementsopfølgning	Gennemgang og vurdering af engagementer over en vis størrelse

Det er Risikokomitéens opgave at vurdere samtlige koncernens risici og koncernens solvensbehov samt udmønte kapitalpolitikken. Derudover godkender Risikokomitéen målemetoder for alle typer risici og foretager risikorapportering til bestyrelserne i koncernens selskaber.

Balance/ALCO-komitéen har ansvaret for den overordnede balance- og likviditetsstyring.

Kredit- og Finanskomitéerne har ansvaret for at styre henholdsvis koncernens kredit- og markedsrisici. Begge komitéer bevilger eller tiltræder risici inden for direktionens rammer givet af bestyrelsen.

Overvågning og kontrol af risiciene foregår uafhængigt af den daglige forretningsmæssige styring.

De interne modeller udgør kernen i koncernens daglige risikostyring. Modellerne er underlagt løbende kontroller og valideres som minimum en gang årligt. Resultaterne forelægges Risikokomitéen til godkendelse én gang årligt.

Intern Revision gennemgår årligt koncernens interne modeller og deres anvendelse. Gennemgangen omfatter blandt andet den organi-

satoriske struktur, estimation af risikoparametre og kontrol af, at kapitaldækningsbekendtgørelsen og lov om finansiel virksomheds krav er opfyldt.

Nykredit har gennem de senere år udvidet og styrket den løbende risikorapportering. Risikorapportering tilgår bestyrelse, direktion, forskellige ledelsesniveauer samt forretningsom-

råderne. Tabellerne på denne og foregående side viser et udsnit af de vigtigste risikorapporteringer.

Risikoområder, der behandles i komitéerne

Risikokomitéen

Kapitalpolitik og -behov	Vurdering af Nykredits tilstrækkelige basiskapital og fremadrettede kapitalbehov
Modeller og metoder	Gennemgang af analyser og modelmæssige tiltag og ændringer, herunder <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nye modeller og risikovurderingsmetoder ▪ Følsomhedsanalyser og stresstest ▪ Validering og backtest
Risikorapportering	Gennemgang og analyse af kredit-, markeds- og operationel risiko samt øvrige risici
Lovgivningsmæssige tiltag	Vurdering af ændringer i eksisterende lovgivning fra Finanstilsynet og EU

Balance/ALCO-komitéen

Likviditet	Likviditetspositionen i koncernens enheder Aktuelle finanseringsniveauer (pengemarked og seniorkapital) Aktuel finanseringsaktivitet (reakreditobligationer og anden finansiering)
Kapitalstruktur og balance	Kapitalstrukturen i koncernens enheder Aktuelle finanseringsniveauer og finansieringskapacitet
Særligt dækkede obligationer	Vurdering af prisudvikling på ejendomme med realkreditlån Vurdering af omfanget af tinglysningsgarantier
Forretningskapital	Kapitalallokering og forrentning

Kreditkomitéen

Kreditpolitik	Vedligeholdelse og udvikling af kreditpolitikker
Bevilling af udvalgte engagementer	Bevilling baseres på vurdering af bl.a.: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kunde (økonomiske forhold, betalingshistorik mv.) ▪ Engagement ▪ Sikkerhedsstillelse
Bevilling i bestyrelsen	Indstilling til bestyrelsen vedrørende bevilling af særlige engagementer uden for Kreditkomitéens bevillingsområde
Kreditinstitutter	Gennemgang af lines på kreditinstitutter

Finanskomitéen

Generelle temaer	Makroøkonomi Markedstemaer
Risici og afkast	Oversigt over eksponeringer og risici i de enkelte selskaber Aktier: Risici og beholdninger Renter: Risici og beholdninger Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmarks Value-at-Risk, stresstest og backtest Kreditobligationer: Risici og beholdninger Rammer og udnyttelse af rammer for markedsrisici i datterselskaber
Strategi og indstillinger	Aktie-, rente-, valuta- og kreditrisici Disponeringsrammer
Rammer for markedsrisici	Rammer og udnyttelse af rammer for markedsrisici i Finansafdelingen

Kapitalkrav

OPGØRELSESMETODER

Med indførelsen af de nye kapitalkravsregler (Basel II) i starten af 2007 blev det muligt at vælge mellem forskellige metoder til opgørelse af kapitalkravet for hver enkelt risikotype. Opgørelsen af kapitalkravet i Nykredit skete i 2007 efter de hidtidige kapitalkravsregler (Basel I).

Kreditrisiko

Fra 1. januar 2008 blev det muligt at anvende de avancerede metoder i Basel II til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisiko. Finanstilsynet har givet Nykredit Realkredit koncernen tilladelse til at opgøre kapitalkravet for kreditrisiko ved anvendelse af de interne rating-baserede metoder med egne parameterestimater (avancerede IRB-metoder) for:

- Realkreditudlånet i Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S
- Privatudlånet i Nykredit Bank A/S

Anvendelsen af de avancerede metoder indebærer, at Nykredit bruger interne modeller til at estimere den enkelte kundes sandsynlighed for misligholdelse (PD), det forventede tab i tilfælde af misligholdelse (LGD) og de forventede engagementsværdier på tidspunktet for

misligholdelse. Parametrene indgår i beregningen af kapitalkravet.

Nykredit har fået tilladelse til at anvende de interne rating-baserede metoder med egne estimater af sandsynligheden for misligholdelse (grundlæggende IRB-metoder) for:

- Erhvervsudlånet i Nykredit Bank A/S

Nykredit arbejder på at udvikle modeller, så denne del af porteføljen også kan opgøres under de avancerede IRB-metoder. Disse forventes implementeret i 2011.

Nykredit har endvidere fået permanent tilladelse til at anvende standardmetoden for:

- Stats- og kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer

Markedsrisiko

Til opgørelse af kapitalkrav for markedsrisiko har Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk model til generel positionsrisiko for aktier samt generel positionsrisiko for gældsinstrumenter og valuta. Nykredit anvender empiriske korrelationer på tværs af risikogrupper.

I Value-at-Risk opgørelsen for Nykredit Realkredit A/S indgår kun aktiver i handelsbeholdningen.

Nykredit Bank A/S har tilladelse til at anvende egne korrelationer i Value-at-Risk til brug for kapitalkravsopgørelsen. Aktiepositioner er ikke omfattet.

For de dele af porteføljen, hvor der ikke beregnes kapitalkrav ved brug af Value-at-Risk, anvendes standardmetoden.

Operational risiko

Nykredit vil fra 1. januar 2008 anvende basismetoden til opgørelse af kapitalkravet til dækning af operational risiko.

Nykredit Realkredit koncernen

Andel af porteføljen dækket af forskellige opgørelsesmetoder for kreditrisiko - proforma

2007	Avancerede IRB-metoder	Grundlæggende IRB-metoder	Standard-metoder	I alt	Eksponeringer i alt
	%	%	%	%	Mio. kr.
Detaileksponeringer	99,4	-	0,6	100,0	493.465
<i>Heraf</i>					
- sikkerhed i fast ejendom	99,4	-	0,6	100,0	485.697
- kassekreditter mv.	100,0	-	-	100,0	3.090
- øvrige detaileksponeringer	100,0	-	-	100,0	4.678
Erhvervs eksponeringer	77,1	22,3	0,6	100,0	339.622
Instituteksponeringer ¹	-	-	100,0	100,0	184.372
Statseksponeringer ²	-	-	100,0	100,0	34.944
Aktieeksponeringer ³	100,0	-	-	100,0	7.196
Aktiver uden modpart	100,0	-	-	100,0	2.739
I alt	71,5	7,1	21,4	100,0	1.062.339

¹ Instituteksponeringer er inklusive garantier stillet af pengeinstitutter på i alt 94,3 mia. kr. Garantier stillet af de samarbejdende pengeinstitutter i forbindelse med formidling af realkreditudlån udgør 94,2 mia. kr.

² Statseksponeringer er inklusive statsgarantier på i alt 22,5 mia. kr.

³ Kapitalkrav på aktieeksponeringer opgøres efter den enkle risikovægtmetode.

Overordnede opgørelsesmetoder for kreditrisiko

	2007	2008	2009	2010	2011
Detaileksponeringer	Basel I	Avanceret	Avanceret	Avanceret	Avanceret
Erhvervs eksponeringer – Realkredit	Basel I	Avanceret	Avanceret	Avanceret	Avanceret
Erhvervs eksponeringer – Bank	Basel I	Grundlæggende	Grundlæggende	Grundlæggende	Avanceret
Instituteksponeringer, statseksponeringer mv.	Basel I	Standard	Standard	Standard	Standard

Note: De avancerede IRB-metoder for opgørelse af kreditrisiko er angivet som "Avanceret". De grundlæggende IRB-metoder til opgørelse af kreditrisiko er angivet som "Grundlæggende".

BASISKAPITAL OG KAPITALKRAV

Nykredit opgjorde i 2007 basiskapital og risikovægtede poster efter de hidtidige kapitalkravsregler (Basel I). Pr. 31/12-2007 udgjorde koncernens kapitalkrav 43,1 mia. kr. og risikovægtede poster 539 mia. kr. Med en basiskapital på 55,3 mia. kr. svarer det til en solvensprocent på 10,3%.

Kapitalkravet for Nykredit Realkredit koncernen opgjort på basis af de nye metoder (Basel II) udgjorde 24,1 mia. kr. ultimo 2007 svarende til risikovægtede poster på 301 mia. kr.

I overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed § 139 skal kerne- og basiskapitalen justeres for forskellen mellem de modelberegnedede forventede tab og de regnskabsmæssige nedskrivninger på de eksponeringer, hvorpå der anvendes IRB-metoder. Det forventede tab beregnes i henhold til Finanstilsynets retningslinier ud fra LGD'er for perioden 1991-1993 jf. afsnittet om forventede tab på side 29. Det forventede tab udgjorde 1.622 mio.

kr. og de regnskabsmæssige nedskrivninger 282 mio. kr. Det samlede fradrag udgjorde således 1.340 mio. kr. ultimo 2007.

Med anvendelse af IRB-metoderne falder basiskapitalen således til 54 mia. kr., hvilket betyder, at Nykredit koncernen havde en solvensprocent på 17,9% pr. 31/12-2007 ved anvendelse af Basel II.

I 2008 og 2009 er der overgangsbestemmelser, der medfører, at kapitalkravet maksimalt kan falde med henholdsvis 10% og 20% i forhold til de hidtidige regler (Basel I). Koncernens kapitalkrav med anvendelse af grænsen på 10% udgjorde 38,8 mia. kr. pr. 31/12-2007. Som følge af overgangsreglen skal solvensprocenten således udgøre mindst 12,9% af de risikovægtede poster på 301 mia. kr.

I tabellerne på denne og næste side er basiskapital, kapitalkrav og solvens pr. 31/12-2007 opgjort proforma efter de metoder, Nykredit vil anvende fra 1/1-2008 (Basel II), sammen-

lignet med opgørelsen efter Basel I. I den resterende del af rapporten er opgørelserne baseret på de nye metoder (Basel II).

Nykredit Realkredit koncernens hybride kernekapital udgjorde nominelt 500 mio. euro. 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 og herefter variabelt.

Koncernens efterstillede kapitalindskud bestod af nominelt 500 mio. euro med forfald den 20. september 2013 og variabel rente.

KONSOLIDERINGSMETODER

Kapitalkravsopgørelsen udarbejdes efter reglerne i lov om finansiel virksomhed og kapitaldækningsbekendtgørelsen. Opgørelsen omfatter Nykredit Realkredit A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Nykredit Realkredit A/S direkte eller indirekte udøver en bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige ledelse. Nykredit Realkredit A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet Nykredit Realkredit koncernen.

De konsoliderede risikoeksponeringer indeholder følgende:

- Nykredit Realkredit A/S
- Totalkredit A/S
- Nykredit Bank koncernen

Virksomheder, hvori Nykredit Realkredit koncernen har en fælles bestemmende indflydelse og kontrollerer den pågældende virksomhed i fællesskab med andre virksomheder, der ikke indgår i koncernen, betragtes som joint ventures. Det gælder f.eks. JN Data. Koncernens investeringer i joint ventures indregnes ved pro rata konsolidering i henhold til både den regnskabsmæssige opgørelse og i forbindelse med kapitalkravsopgørelsen.

FORSKELLE TIL REGNSKABSOPGØRELSE

Til forskel fra den regnskabsmæssige opgørelse foretages der ikke konsolidering af Nykredit Forsikring A/S i risikoopgørelsen. Kapitalkravet for Nykredit Forsikring A/S fratrækkes derimod i basiskapitalen.

Desuden indgår uudnyttede lånetilbud, lånetilsagn o.l. i opgørelsen af eksponeringer i kapitalkravsopgørelsen. Det samme gælder for garantier.

Kapitalkrav på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau.

Nykredit Realkredit koncernen**Basiskapital**

2007	Basel II	Basel I
Mio. kr.	Proforma	
Kernekapital		
Egenkapital ultimo	54.447	54.447
Opskrivningshenlæggelser overført til supplerende kapital	-247	-247
Kernekapital i alt	54.200	54.200
Fradrag i kernekapital		
Foreslået udbytte	-500	-500
Immaterielle aktiver, herunder goodwill	-3.999	-3.999
Kernekapital efter primære fradrag	49.701	49.701
Hybrid kernekapital	3.622	3.622
Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter primære fradrag	53.323	53.323
Andre fradrag i kernekapital		
Frdrag for forsikringsvirksomhed	-177	-177
Investering i kapitalandele. >10%	-169	-169
Summen af kapitalandele mv. >10%	-663	-663
Frdrag for halvdelen af forskel mellem forventet tab og nedskrivninger	-670	-
Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag	51.643	52.313
Supplerende kapital		
Efterstillede kapitalindskud	3.722	3.722
Opskrivningshenlæggelser	247	247
Reserver i serier	68	68
Supplerende kapital i alt	4.037	4.037
Frdrag i basiskapital		
Frdrag for forsikringsvirksomhed	-177	-177
Investering i kapitalandele mv. >10%	-169	-169
Summen af kapitalandele mv. >10%	-663	-663
Frdrag for halvdelen af forskel mellem forventet tab og nedskrivninger	-670	-
Frdrag i basiskapital i alt	-1.680	-1.010
Basiskapital i alt efter fradrag	54.000	55.340

Nykredit Realkredit koncernen

Kapitalkrav og solvens

2007	Basel II	Basel I
Mio. kr.	proforma	
Kreditrisiko		
Detaileksponeringer	4.793	
<i>Heraf</i>		
– sikkerhed i fast ejendom	4.642	
– kassekreditter m.m.	39	
– øvrige detaileksponeringer	112	
Erhvervseksponeringer	11.156	
Instituteksponeringer	2.950	
Statseksponeringer	0	
Aktieeksponeringer	1.698	
Aktiver uden modpart	219	
Afviklingsrisiko	0	
Kreditrisiko i alt	20.817	41.098
Markedsrisiko	2.014	2.014
Operationel risiko	1.245	-
Kapitalkrav i alt	24.076	43.112
Risikovægtede poster	300.959	538.898
Basiskapital	54.000	55.340
Solvensprocent	17,9	10,3
Basel II overgangsregel		
Kapitalkrav ved overgangsregel ¹	38.801	-
Nødvendig solvensprocent ²	12,9	-

¹ Kapitalkravet ved overgangsregler er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser for 2008. Kapitalkravet i 2008 skal som minimum udgøre 90% af kapitalkravet opgjort under Basel I.

² Den nødvendige solvensprocent er opgjort som kapitalkravet ved overgangsregel i procent af de risikovægtede poster under Basel II. Den nødvendige solvensprocent udtrykker således kravet til solvensprocenten som følge af overgangsreglen.

Kapitalstyring

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturforhold. Kapitalstrukturen indrettes derfor, så der er et forsvarligt kapitalniveau til at dække perioder med hård lavkonjunktur, hvor kapitalkrav, tab og nedskrivninger vil stige.

Nykredits kapitalberedskab koncentrerer sig i videst muligt omfang i moderselskabet Nykredit Realkredit A/S for at sikre strategisk fleksibilitet og handlefrihed.

Med indførelsen af IRB-metoderne vil kapital-

kravet som noget nyt ændres i takt med, at der observeres tab og restancer, idet ændringer i disse påvirker de estimerede risikoparametre. Kapitalkravet bliver derfor følsomt over for konjunkturudviklingen mens der tidligere var tale om et fast kapitalkrav.

Ved estimation af risikoparametrene anvender Nykredit en meget lang datahistorik, der både dækker høj- og lavkonjunkturer. Det sikrer, at kapitalkravet bliver mindre følsomt over for ændringer i konjunkturerne. Det betyder dog også, at Nykredit i en højkonjunktur som den

nuværende vil have et kapitalkrav, der er højere, end hvis der var brugt en kortere datahistorik.

Nykredits tilstrækkelige basiskapital udtrykker den kapital, der er tilstrækkelig til på mellem-lang sigt at dække koncernens risici og sikre, at investorenes interesser ikke er i fare. Den tilstrækkelige basiskapital fastlægges, så den bl.a. kan dække øgede tab og øget kapitalkrav under en mild lavkonjunktur.

Nykredits overordnede kapitalvurdering er baseret på en langsigtet tilgang, idet koncernen primært yder langfristede lån med løbetider på op til 20-30 år og desuden har en forretningsmæssig målsætning om at kunne fastholde et sædvanligt udlånsomfang i perioder med hård lavkonjunktur. Det langsigtede kapitalbehov er derfor fastsat, så det kan dække øgede tab og øget kapitalkrav under en hård lavkonjunktur.

Risici dækket af kapitalkrav (konfidensniveau: 99,9%, tidshorisont: Et år)

Kreditrisiko (IRB-modeller)
Markedsrisiko (Value-at-Risk model)
Operational risiko (Basismetoden)

Risici dækket af tilstrækkelig basiskapital

Søjle I (konfidensniveau: 99,97%, tidshorisont: Et år)

Kreditrisiko (IRB-modeller med egne korrelationer)
Markedsrisiko (Intern Value-at-Risk model)
Operational risiko (Standardmetoden)
Forsikringsrisiko (Egne modeller)
Solvenskrav på egne ejendomme

Søjle II

Tillæg for mild recession (Stresstest og scenarieanalyse)
Risiko på investeringsejendomme (Egne beregninger)
Omdømmerisiko (Egne beregninger)
Samarbejdende pengeinstitutters valg af modregning frem for garantier (Egne beregninger)
Vurdering af andre forhold som:

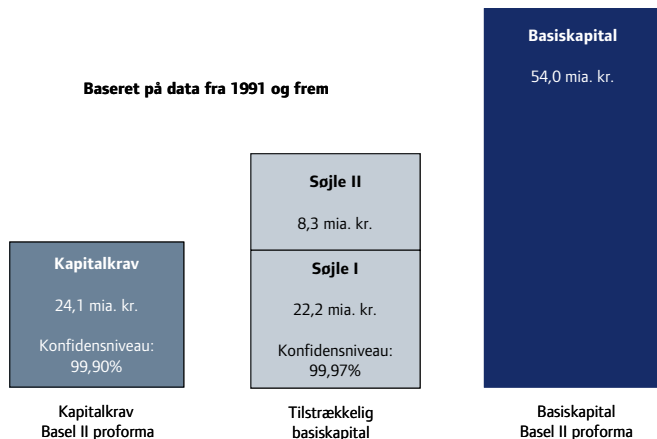
- Kontrolrisici
- Strategiske risici
- Eksterne risici
- Mv.

Tilstrækkelig basiskapital = Søjle I+II

Konjunkturbuffer - Søjle I og II under hård lavkonjunktur (Stresstest og scenarieanalyser)

Langsigtet kapitalbehov = Tilstrækkelig basiskapital + konjunkturbuffer

Tilstrækkelig basiskapital og kapitalkrav



Nykredits beregning af tilstrækkelig basiskapital tager udgangspunkt i de modelberegne risici, der anvendes ved opgørelsen af kapitalkravet. Dog anvendes et statistisk sikkerhedsniveau på 99,97% svarende til ratingbureauernes Aa2-Aa3 rating. Ved beregning af kapitalkrav og solvensprocent anvendes kun et sikkerhedsniveau på 99,9% svarende cirka til en A⁻-rating. Sikkerhedsniveauet afspejler Nykredits ønske om fortsat at fastholde en høj rating af de udstedte obligationer.

Den tilstrækkelige basiskapital består i Nykredit af to komponenter, Søjle I og Søjle II.

Søjle I-kapitalen dækker kreditrisiko, markedsrisiko, operationel risiko, forsikringsrisiko og risiko på egne ejendomme.

Søjle II består af kapital til dækning af andre risici samt et øget kapitalkrav til kredit- og markedsrisici under en mild lavkonjunktur. Kapitalkravet under en mild lavkonjunktur fastlægges ved brug af stresstest og scenarieanalyser, jf. nedenfor.

Opgørelserne af andre risici omfatter bl.a. risiko på investeringsejendomme og omdømmerisiko, som opgøres ved egne beregninger samt vurderinger af kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici mv.

Der gives ikke rabat for diversifikationseffekter mellem de enkelte risikotyper i opgørelsen af tilstrækkelig basiskapital.

Basel II-kapitalkravet og søjle I-kapitalen vil som tidligere nævnt stige under en forringet konjunktursituation. Den tilstrækkelige basiskapital tager højde herfor, ligesom der tages højde for eventuelle negative driftsresultater som følge af forøgede nedskrivninger mv. Tilstrækkelig basiskapital vil derfor kun i mindre grad være påvirket af, at den danske økonomi bevæger sig fra en højkonjunktur til en mild lavkonjunktur.

Samarbejdende pengeinstitutter

En betydelig del af koncernens realkreditudlån til privatkunder er formidlet gennem lokale og regionale pengeinstitutter. I disse tilfælde foretager pengeinstituttet den indledende vurdering af kunden og ejendommen. Denne formidling af lån er forankret i en aftale mellem Nykredit koncernen og de samarbejdende pengeinstitutter. De lånformidlende pengeinstitutter stiller enten garanti eller yder en modregningsret.

Garantien stilles for et beløb svarende til den del af lånet, der ligger over 60% af ejendomsværdien på udlånstidspunktet. Garantien er gældende i de første otte år af lånets løbetid.

Pengeinstitutterne fik i 2007 mulighed for at tilbyde Totalkredit en modregningsret for eventuelle tab på de formidlede lån i den løbende provision. Ligesom garantien er modregningsretten gældende for den del af lånet, der ligger over 60% af ejendomsværdien på udlånstidspunktet og for de første otte år.

Ultimo året var 200 mia. kr. af realkreditudlånet formidlet via de samarbejdende pengeinstitutter dækket af garantiaftaler og 169 mia. kr. dækket af modregningsaftaler.

Basel II-kapitalkravet for kreditrisiko opgjort proforma for realkreditudlån formidlet via de samarbejdende pengeinstitutter udgjorde 3,6 mia. kr. pr. 31/12-2007. Kravet til tilstrækkelig basiskapital stiger i størrelsesordenen 1 mia. kr. i forhold til tidligere, hvis alle de samarbejdende pengeinstitutter overgår fra garantiaftalen til modregningsaftalen.

KAPITALSTRUKTUR

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturforhold. Kapitalstrukturen indrettes derfor, så der er et forsvarligt kapitalniveau til at dække perioder med hård lavkonjunktur, hvor kapitalkravet samt tab og nedskrivninger vil stige yderligere i forhold til en situation med mild lavkonjunktur. Kapitalen til dækning af stigningen i kapitalbehovet under en hård lavkonjunktur betegnes konjunkturbufferen.

Konjunkturbufferen fastlægges ved brug af stresstest og scenarieanalyser.

Koncernens egenkapital efter foreslået udbytte var på 53,9 mia. kr. ultimo 2007.

Nykredit opdeler på den baggrund egenkapitalen i fire elementer:

- *Forretningskapital* på 30,5 mia. kr. svarende til lovgivningens krav om tilstrækkelig basiskapital
- *Konjunkturbuffer* på 12,5 mia. kr., der dækker den forventede stigning i kravet til tilstrækkelig basiskapital, hvis konjunktursituationen ændres fra mild lavkonjunktur til hård lavkonjunktur
- *Solvensmæssige fradrag* for immaterielle aktiver på 4,0 mia. kr.
- *Strategikapitalen* på 6,9 mia. kr., der er den kapital, som langsigtet er til rådighed for strategiske tiltag.

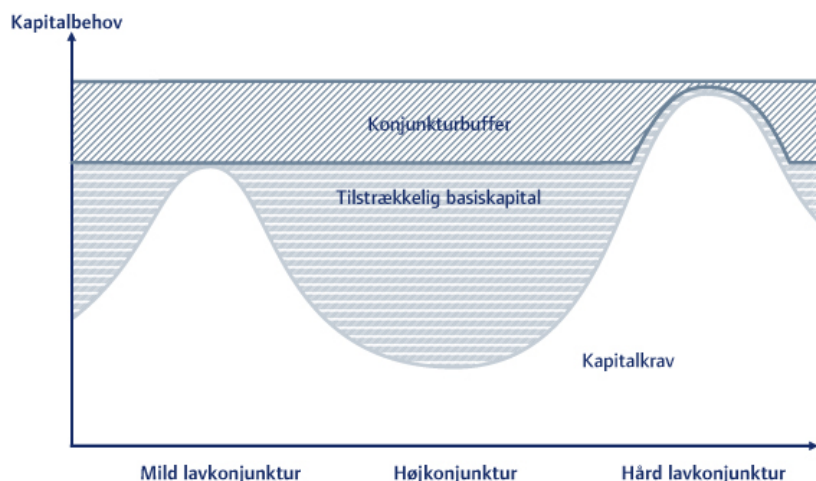
I forbindelse med overgangen til Basel II stiger Nykredits strategikapital fra 1,2 mia. kr. til 6,9 mia. kr., idet der ses bort fra overgangsbestemmelserne.

Nykredit Realkredit koncernen

Kapitalstruktur under Basel I og II ultimo 2007

Basel I	Forretningskapital 43,3 mia. kr.		Stødpudekapital 5,4 mia. kr.	Solvensmæssige fradrag 4,0 mia. kr.	Strategikapital 1,2 mia. kr.
	Egenkapital 53,9 mia. kr.				
Basel II	Søjle I 22,2 mia. kr.	Søjle II 8,3 mia. kr.	Konjunkturbuffer 12,5 mia. kr.	Solvensmæssige fradrag 4,0 mia. kr.	Strategikapital 6,9 mia. kr.
	Forretningskapital 30,5 mia. kr.				

Kapitalkravets konjunkturfølsomhed



STRESSTEST OG SCENARIOANALYSER

Nykredit anvender en vifte af stresstest og scenarieanalyser i forbindelse med bestyrelsens fastsættelse af den tilstrækkelige basiskapital og det langsigtede kapitalbehov. Der er udviklet en særskilt model til brug for denne type analyser. Modellen er baseret på specialkørsler fra den makroøkonomiske model ADAM, interne modeller til beregning af kapitalkrav samt sammenhængen mellem Nykredits tabs- og restancehistorik og de vigtigste konjunkturindikatorer.

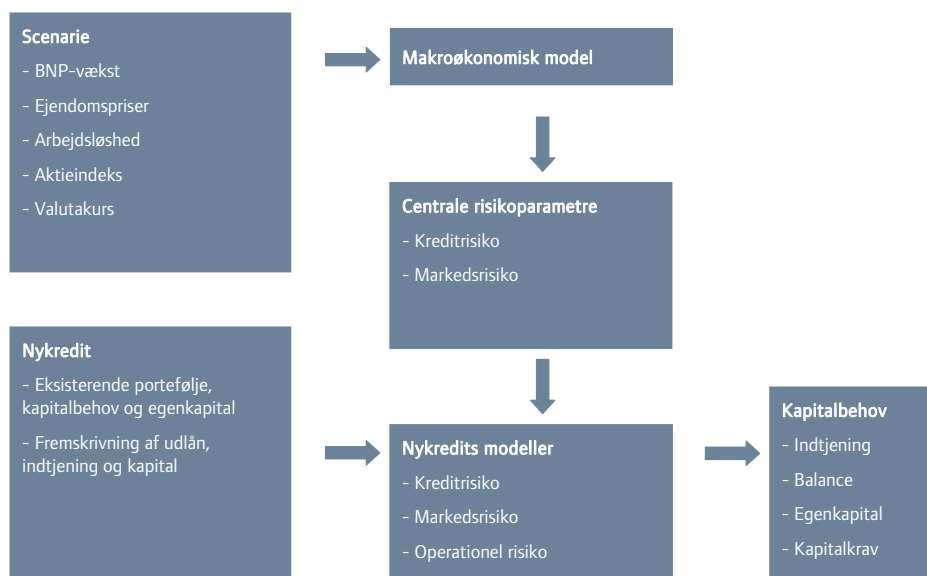
Indholdet af stresstestene og scenarieanalyserne fastlægges og justeres løbende af bestyrelsen, så de er relevante set i forhold til koncernens risikoprofil og den makroøkonomiske udvikling.

De valgte scenarier og stresstest oversættes til makroøkonomiske variable, der indarbejdes i Nykredits interne modeller til beregning af kapitalkrav. Modellerne anvendes til at beregne effekten af scenarierne med 2-3 års tidshorisont på tab og nedskrivninger, beholdningsindtjeningen, basiskapital og kapitalkrav. En positiv effekt af fremskrivningen i driftsresultatet medregnes ikke i modellernes resultater.

Scenariet "Mild lavkonjunktur" benyttes pt. til at fastlægge den tilstrækkelige basiskapital. Scenariet afspejler en situation med stigende lønpres, der fører til inflation og stigende renter. Det medfører et fald i BNP, ejendomspriser og aktiekurser.

Ved fastlæggelsen af det langsigtede kapitalbehov indgår bl.a. scenariet "Hård lavkonjunktur". Her stiger oliepriserne og skaber inflationspres i Europa, som får Den Europæiske Centralbank og Nationalbanken til at sætte renterne op. Det fører til fald i efterspørgsel, som giver et fald i BNP og ejendomspriser samt stigende arbejdsløshed. Hertil kommer et fald i de danske aktiekurser.

Modelstruktur for stresstest og scenarieanalyser



Scenarier til vurdering af kapitalbehov

Scenarie	Beskrivelse
Mild lavkonjunktur	BNP-vækst falder til knap -2% p.a. efter 2 år Stigende renter og faldende ejendomspriser Danske aktieindeks falder 25% på 1 år
Faldende ejendomspriser	Ændrede forventninger til prisstigninger på boligmarkedet Ejendomspriser falder 20% (svarende til fald på 30% i faste priser) over 3 år
Fald i den amerikanske dollar	DKK stiger 30% i værdi over for USD på 1 år
Stagnation	Faldende efterspørgsel på eksportmarkeder Ingen vækst i BNP over 3 år Ejendomspriser forbliver stort set uændrede
Recession	Stigende oliepriser og øget lønpres BNP-vækst bliver negativ og falder til -2% p.a. efter 2 år
Hård lavkonjunktur	Stigende oliepriser, øget inflationært pres og stigende renter Ejendomspriser falder 20% (svarende til fald på 30% i faste priser) over 3 år BNP-vækst falder til -3% p.a. efter 2 år Dansk aktieindeks falder 40% på 1 år

NYKREDITS RATINGS

Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Bank A/S, størsteparten af koncernens realkreditobligationer, den hybride kernekapital og den supplerende kapital er rated af det internationale ratingbureau Moody's Investors Service. Standard & Poor's har rated Nykredit Realkredit A/S "Instituttet i øvrigt" samt den korte usikrede gæld.

Alle realkreditobligationer er siden efteråret 2002 blevet udstedt i Nykredits kapitalcenter D og i Totalkredits kapitalcenter C, der rates af Moody's. Herudover er der tidligere udstedt realkreditobligationer i Totalkredits kapitalcenter C, Nykredits kapitalcenter C og Instituttet i øvrigt, som også rates af Moody's.

Nykredit begyndte at udstede SDO'er i november 2007 fra et nyoprettet kapitalcenter E i Nykredit Realkredit A/S til finansiering af udlån i Nykredit og Totalkredit. Det nye kapitalcenter er ligeledes rated af Moody's.

Nykredits stærke ratings begrundes af ratingbureauerne med koncernens ledende markedsandel for realkreditudlån, høj kvalitet af aktiverne, en stærk kapitalisering og et generelt sundt økonomisk fundament.

De seneste analyser fra Moody's og Standard & Poor's vedrørende Nykredit er tilgængelige på nykredit.com/downloads.

Nykredit Realkredit koncernen**Overblik over ratings**

	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Obligationsudstedelser		
Nykredit Realkredit A/S		
- Kapitalcenter E	Aaa	-
- Kapitalcenter D	Aaa	-
- Kapitalcenter C	Aa1	-
- Instituttet i øvrigt	Aa1	AA
Totalkredit A/S		
- Kapitalcenter C	Aaa	-
Andre ratings		
Nykredit Realkredit A/S		
- Kort, usikret rating	Prime-1	A-1
- Lang, usikret rating	Aa3	-
- Supplerende kapital (Tier 2)	A1	-
- Hybrid kapital (Tier 1)	A2	-
Totalkredit A/S		
- Supplerende kapital (Tier 2)	A1	-
Nykredit Bank A/S		
- Short term deposit rating	Prime-1	-
- Long term deposit rating	Aa3	-
- Bank Financial Strength Rating	C+	-

Kreditrisiko

Kreditrisiko er risiko for tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser. Det gælder både modparter i form af Nykredits låntagere og modparter i finansielle kontrakter.

I kraft af Nykredits størrelse er kreditpolitikken fastlagt med ønske om passende markedstilstedeværelse og en målsætning om begrænsede tab.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for kreditgivningen og forelægges løbende koncernens største engagementer til bevilgning eller orientering. Inden for de af bestyrelsen godkendte rammer fastlægger koncerndirektionen politikker for de enkelte forretningsområder og for finansområdet. Kreditkomitéen modtager på vegne af koncerndirektionen løbende større kreditansøgninger til bevilling.

Koncernens kreditafdeling har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncerndirektionen. Kreditkomitéen foretager al rapportering om de enkelte engagementer. Risikokomitéen har ansvaret for at godkende kreditmodellerne og vurdere kreditrisici på porteføljeniveau.

Nykredits lokale centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger i overensstemmelse med koncernens målsætninger om, at beslutninger som hovedregel afgøres tæt på kunden.

Kreditansøgninger, der ligger ud over centre-nes beføjelser, behandles centralt af Kreditafdelingen. De modtagne ansøgninger afgøres af Kreditafdelingen, medmindre de har en stør-

relse, der kræver forelæggelse for Kreditkomitéen eller bestyrelsen. Bestyrelsen skal bevilge eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilgning bringer kundens engagement over 200 mio. kr. og efterfølgende, når engagementet passerer et multiplum af 100 mio. kr.

Ved behandling af kreditansøgninger foretager centrene en vurdering af den enkelte kunde. Vurderingen tager udgangspunkt i en kuderating, der er en konvertering af kundens PD, beregnet i Nykredits internt udviklede kreditmodeller. Kuderatingen suppleres med en vurdering af kundens økonomiske og eventuelle specifikke forhold. Ved realkreditlån foretages desuden den lovbestemte værdiansættelse af ejendommen. De overordnede retningslinjer for vurderingen af kunder og ejendomme er fastsat af Kreditafdelingen.

Mindst én gang årligt bliver realkreditengagementer større end 15 mio. kr. og bankengagementer større end 3 mio. kr. gennemgået. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer på grundlag af opdaterede regnskaber og kundeoplysninger. Herudover gennemgås alle engagementer med risikosignaler.

KREDITRISIKOOPGØRELSE

I kreditrisikoopgørelsen beregnes eksponeringen som summen af kundens faktiske udlån til regnskabsmæssig værdi, kredittilsagn/forpligtelser og garantier. Eksponeringerne er justeret for den forventede udnyttelse af den utrukne del af bevilgede kredittilsagn og udestående tilbud. Kreditrisikoopgørelsen omfatter også modpartsrisiko.

De samlede krediteksponeringer udgjorde 1.062 mia. kr. ved udgangen af 2007 mod 899 mia. kr. ved udgangen af 2006.

Modtagne garantier stillet af pengeinstitutter indgår som institutteksponeringer under realkreditudlånet. Pr. 31/12-2007 udgjorde disse garantier 94,3 mia. kr. Heraf udgjorde garantier stillet af de samarbejdende pengeinstitutter i forbindelse med formidling af realkreditudlån 94,2 mia. kr.

På tilsvarende vis indgår modtagne garantier stillet af staten som statseksponeringer under realkreditudlånet. Disse udgjorde 22,5 mia. kr. ved udgangen af 2007.

Nykredit Realkredit koncernen

Krediteksponeringer

Mio. kr.	2007	2006
Detaileksponeringer	493.465	417.590
<i>Heraf</i>		
- sikkerhed i fast ejendom ¹	485.697	411.494
- kassekreditter m.m.	3.090	4.059
- øvrige detaileksponeringer	4.678	2.037
Erhvervseksponeringer	339.622	276.301
Institutteksponeringer	184.372	152.626
Statseksponeringer	34.944	45.508
Aktieeksponeringer	7.196	5.421
Aktiver uden modpart	2.739	1.945
I alt	1.062.339	899.391

¹Inkl. eksponeringer omfattet af modregningsretten jf. aftalen med de samarbejdende pengeinstitutter.

Nykredit Realkredit koncernen

Krediteksponeringer og kapitalkrav

2007	Realkredit-udlån	Bank-udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt %	Basel II kapitalkrav kreditrisiko
Mio. kr.								
Detaileksponeringer	476.126	12.603	4.736	-	493.465	6.540	12,1	4.793
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	476.126	7.962	1.608	-	485.697	4.604	11,9	4.642
- kassekreditter m.m.	-	3.090	-	-	3.090	1.376	15,9	39
- øvrige detaileksponeringer	-	1.551	3.128	-	4.678	560	29,8	112
Erhvervseksponeringer	263.619	66.537	9.466	-	339.622	32.657	41,1	11.156
Institutedeksponeringer	94.329	-	158	89.885	184.372	1.999	20,0	2.950
Statseksponeringer	22.546	-	225	12.173	34.944	24	-	-
Aktieeksponeringer	-	-	-	7.196	7.196	-	295,0	1.698
Aktiver uden modpart	-	-	-	2.739	2.739	-	100,0	219
I alt 2007	856.620	79.141	14.584	111.994	1.062.339	41.220	24,5	20.817
I alt 2006	781.576	53.067	6.458	58.291	899.391	35.887	21,0	15.075

Nykredit Realkredit koncernen

Krediteksponeringernes løbetidsfordeling

2007	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponering i alt
Mio. kr.				
Detaileksponeringer	18.923	5.900	468.642	493.465
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	11.154	5.900	468.642	485.697
- kassekreditter m.m.	3.090	-	-	3.090
- øvrige detaileksponeringer	4.678	-	-	4.678
Erhvervseksponeringer	40.901	25.189	273.532	339.622
Institutedeksponeringer	90.043	55	94.273	184.372
Statseksponeringer	12.415	193	22.336	34.944
Aktieeksponeringer	-	-	7.196	7.196
Aktiver uden modpart	2.739	-	-	2.739
I alt 2007	165.021	31.338	865.980	1.062.339
I alt 2006	126.455	27.359	745.577	899.391

Nykredit Realkredit koncernen

Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper

2007	Privat	Landbrug	Ejendoms-selskaber mv.	Handel	Industri	Øvrige	Eksponering i alt
Mio. kr.							
Detaileksponeringer	460.444	7.911	10.640	10.765	3.705	-	493.465
<i>Heraf</i>							
- sikkerhed i fast ejendom	452.771	7.859	10.618	10.759	3.689	-	485.697
- kassekreditter m.m.	3.068	6	13	3	1	-	3.090
- øvrige detaileksponeringer	4.605	45	9	3	16	-	4.678
Erhvervseksponeringer	20.401	74.514	159.378	56.181	28.968	-	339.622
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	-	184.372	184.372
Statseksponeringer	-	-	-	-	-	34.944	34.944
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	-	7.196	7.196
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	2.739	2.739
I alt 2007	480.844	82.606	170.018	66.946	32.673	229.252	1.062.339
I alt 2006	392.893	73.806	140.438	59.671	27.067	205.517	899.391

STORE ENGAGEMENTER

Overvågning af store engagementer sker som led i koncernens risikostyring.

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 145 må engagementet med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder efter fradrag ikke overstige 25% af basiskapitalen.

Derudover må summen af de engagementer, der efter fradrag udgør mindst 10% af basiskapitalen, ikke samlet overstige 800% af basiskapitalen.

Nykredit Realkredit A/S har ikke engagementer, der efter fradrag udgør mere end 10% af basiskapitalen. I Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S var der ultimo 2007 henholdsvis 2 og 10 engagementer, der enkeltvis efter fradrag udgjorde mellem 10% og 25% af basiskapitalen. Totalkredits 2 engagementer udgjorde 22% af selskabets basiskapital. Nykredit Banks 10 engagementer udgjorde 135% af selskabets basiskapital.

MODPARTSRISIKO

Nykredit anvender en række finansielle produkter f.eks. afledte instrumenter og genkøbsstransaktioner til styring af risici. Derudover handles finansielle produkter med kunderne. Mange finansielle produkter ændrer værdi over tid, og der kan opbygges store potentielle tilgodehavender eller forpligtelser for begge parter i kontrakten. Koncernens indgåelse af finansielle kontrakter medfører en risiko for, at modparten i kontrakten misligholder sine forpligtelser. Derudover medfører finansielle kontrakter indgået med kunder en risiko for, at kunden ikke kan honorere den opbyggede forpligtelse.

Brugen af afledte instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler med henblik på at begrænse Nykredits modpartsrisiko. Det drejer sig bl.a. om bedømmelse af kundens kreditværdighed samt begrænsning af beløbsrammer og løbetider.

Der anvendes rammer og sikkerhedsstillelse til at begrænse modpartsrisikoen. Aftalegrundlaget er hovedsageligt baseret på markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA.

Kapitalkrav for modpartsrisiko beregnes efter samme metode som for øvrig kreditrisiko.

Til brug for kapitalkravsregningen opgøres engagementsværdien for modpartsrisiko efter markedsværdimetoden, dvs. som forretningens eventuelle positive markedsværdi plus den potentielle fremtidige krediteksponering. Eksponeringsværdien for modpartsrisiko udgjorde 22,5 mia. kr. pr. 31/12-2007, og kapitalkravet udgjorde 0,5 mia. kr.

REALKREDITUDLÅN

Sammensætningen af koncernens realkreditudlån kan beskrives ved obligationsrestgældens fordeling på ejendomstyper, låntyper mv.

Koncernens nominelle realkreditudlån steg fra 766 mia. kr. ultimo 2006 til 849 mia. kr. ultimo 2007.

Porteføljen har en bred diversifikation på låntyper, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. Størstedelen af realkreditudlånene er udlån til ejerboliger i Danmark, som udgjorde 62% af de samlede realkreditudlån pr. 31/12-2007.

Porteføljen er geografisk fordelt med omkring halvdelen af udlånene i Jylland og en tredjedel i hovedstadsområdet. Andelen af udlån i udlandet er svagt stigende og udgjorde 2,8% pr. 31/12-2007 mod 2,0% ultimo 2006. Udlån i udlandet omfatter Nykredits aktiviteter i England, Frankrig, Norge, Polen, Sverige, Tyskland og Spanien. Ca. en fjerdedel af udlånene i udlandet er til ejerbolig.

Fordelingen af udlån på låntyper har ændret sig svagt i 2007. Andelen af udlån med afdragsfrihed er uændret, mens andelen af Tilpasningslån faldt fra 25% til 20%.

På tidspunktet for bevilling af et realkreditlån

må lånet i henhold til lovgivningen maksimalt udgøre en vis andel af den belånte ejendoms værdi. Efterfølgende vil forholdet mellem værdien af restgælden og ejendommens værdi ændre sig, fordi der sker afdrag på lånet, renten ændres og/eller fordi markedsværdien af ejendommen eller lånet ændrer sig. Markedsværdien af matchfunderede lån fastsættes ud fra den bagvedliggende obligations kursværdi, idet låntagerne kan indfri lånet ved indlevering af obligationerne bag lånet.

Nykredit Realkredit koncernen Eksponeringer med modpartsrisiko

2007	Markedsværdi
Mio. kr.	
Positiv bruttodagsværdi	21.858
Netting-fortjenester	-4.787
Sikkerhedsstillelse	-4.806
Nettet aktuelt kreditengagement	12.265

Note: For repo- og reverseforretninger er sikkerhed i form af obligationer fratrukket i positiv markedsværdi. Obligationerne indgår derfor ikke under opgørelsen af sikkerhedsstillelse.

I tabellerne nedenfor kan det aflæses, hvor koncernens realkreditudlån er placeret for de enkelte ejendomstyper. I opgørelsen af udlånet fradrages den del, der er omfattet af enten offentlig garanti eller pengeinstitutgaranti.

I tabellen, hvor restgælden er kontinuert fordelt på loan-to-value-kategorier er et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0 og 30% af belåningsværdien, fordelt med 2/3 af restgælden i tabellens belåningsinterval 0–20% og 1/3 i tabellens belåningsinterval 20–40%. Af tabellen kan det f.eks. udledes, at for ejerboliger er 76% af udlånet placeret inden for 40% af ejendomsværdien.

I tabellen, hvor hele restgælden er indregnet under det samlede loan-to-value, er lånet i eksemplet ovenfor placeret med sit fulde beløb i tabellens belåningsinterval 20–40%. Af tabellen kan det f.eks. udledes, at for udlån til ejerboliger har 23% en belåningsgrad under 40%.

Nykredit Realkredit koncernen

Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier

Restgælden fordelt kontinuert på belåningsintervallerne op til den samlede belåningsgrad

2007	LTV (loan-to-value)					I alt
	%	0-20	20-40	40-60	60-80	
Ejerbolig	42	34	18	5	0	100
Privat udlejning	43	27	19	11	0	100
Industri og håndværk	53	31	15	2	0	100
Kontor og forretning	53	32	14	1	0	100
Landbrug	52	32	13	2	0	100
Alment byggeri	60	23	13	4	0	100
Øvrige	51	32	17	0	0	100

Nykredit Realkredit koncernen

Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier

Hele restgælden placeret under den samlede belåningsgrad

2007	LTV (loan-to-value)					I alt
	%	0-20	20-40	40-60	60-80	
Ejerbolig	3	20	44	27	6	100
Privat udlejning	10	16	18	56	0	100
Industri og håndværk	11	33	44	11	1	100
Kontor og forretning	9	33	47	10	1	100
Landbrug	10	31	40	18	1	100
Alment byggeri	29	21	24	26	0	100
Øvrige	10	26	65	0	0	100

Nykredit Realkredit koncernen

Realkreditudlån

Nominal værdi pr. 31/12-2007 Mio. kr.	Ejebolig	Privat udlejning	Industri og håndværk	Kontor og forretning	Landbrug	Alment byggeri	Øvrige	I alt, mio. kr./ antal
Realkreditudlån								
- Obligationsrestgæld	533.272	69.162	22.024	61.331	84.188	66.742	12.491	849.211
- Antal lån	621.468	19.201	3.481	17.435	47.209	23.217	3.031	735.042
Obligationsrestgæld fordelt på lån med								
- Offentlige garantier	1	302	0	15	370	50.936	235	51.859
- Garantier fra pengeinstitutter	200.189	0	0	0	109	0	1	200.300
- Modregningsaftale i pengeinstitutterne	168.796	0	0	0	0	0	0	168.796
- Uden garanti	164.287	68.860	22.024	61.315	83.709	15.806	12.256	428.256
I alt	533.272	69.162	22.024	61.331	84.188	66.742	12.491	849.211
Obligationsrestgæld fordelt på låntype								
Fastforrentede lån								
- med afdrag	180.312	15.233	6.707	15.420	17.369	13.699	4.916	253.657
- med midlertidig afdragsfrihed	85.646	4.401	46	2.614	3.652	33	80	96.472
Rentetilpasningslån								
- med afdrag	28.476	5.365	2.835	9.145	11.394	18.449	902	76.565
- med midlertidig afdragsfrihed	52.193	11.222	4.400	12.282	9.660	471	145	90.372
Pengemarkedsbaserede lån								
Med renteloft								
- med afdrag	88.580	2.457	406	2.484	5.145	135	1.115	100.321
- med midlertidig afdragsfrihed	94.902	1.899	34	648	4.180	25	137	101.824
Uden renteloft								
- med afdrag	2.028	4.912	3.611	7.969	6.643	276	3.678	29.116
- med midlertidig afdragsfrihed	1.103	23.510	3.985	10.730	25.510	164	1.040	66.043
Indekslån	32	163	1	39	635	33.491	479	34.840
I alt	533.272	69.162	22.024	61.331	84.188	66.742	12.491	849.211
Obligationsrestgæld fordelt på geografi								
- Hovedstadsområdet	156.945	28.947	2.545	17.208	3.242	26.966	3.569	239.422
- Resten af Østdanmark	58.785	3.780	1.494	3.436	12.131	5.530	1.204	86.358
- Fyn	46.851	5.082	891	3.946	8.383	6.296	1.192	72.642
- Jylland	264.172	24.800	14.888	26.993	60.432	27.950	6.513	425.749
- Færøerne og Grønland	923	277	3	124	0	0	13	1.341
- Udland	5.597	6.275	2.202	9.624	0	0	0	23.699
I alt	533.272	69.162	22.024	61.331	84.188	66.742	12.491	849.211
Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld, mio. kr.								
0-2	440.958	10.397	1.637	10.189	23.601	8.192	1.199	496.173
2-5	86.040	11.664	2.253	9.157	26.711	10.448	1.888	148.161
5-20	3.038	21.115	5.010	15.102	29.336	28.853	4.405	106.859
20-50	3.236	10.091	3.193	7.285	3.531	14.040	3.053	44.429
50-100	0	3.417	2.151	4.212	713	3.769	745	15.006
100-...	0	12.479	7.779	15.386	296	1.440	1.202	38.582
I alt	533.272	69.162	22.024	61.331	84.188	66.742	12.491	849.211
Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år								
0-10	12.731	2.792	4.040	9.085	2.652	3.426	1.014	35.741
10-15	19.414	2.338	5.791	12.767	3.446	4.855	972	49.582
15-20	37.803	9.736	10.820	27.605	5.691	10.692	3.559	105.906
20-25	74.021	9.550	549	1.832	15.288	14.093	1.556	116.890
25-30	389.302	44.586	823	10.041	57.112	7.903	5.338	515.105
30-35	0	128	0	0	0	7.688	52	7.869
35-...	0	32	0	1	0	18.085	0	18.118
I alt	533.272	69.162	22.024	61.331	84.188	66.742	12.491	849.211

BANKUDLÅN

Nykredit Bank koncernens samlede krediteksponering udgjorde 112,3 mia. kr. ultimo 2007.

Uudnyttede forpligtelser udgjorde 34,7 mia. kr. svarende til 31% af den samlede krediteksponering.

Basel II-reglerne medfører, at uudnyttede forpligtelser kapitalbelastes. Nykredit Bank vil i 2008 tage initiativ til at reducere kredittilbud og kredittilsagn til erhvervskunder væsentligt. Det nuværende niveau for kredittilbud og kredittilsagn afspejler de hidtidige kutymen på det danske kreditmarked. Den forventede udnyttelse af tilbudene og tilsagnene forventes kun at forøge det faktiske udlån på erhvervsområdet ganske marginalt. Tilbudene og tilsagnene fordeler sig på et stort antal erhvervskunder og rummer ikke væsentlige koncentrationsrisici.

KREDITEKSPONERING I INVESTERINGS- PORTEFØLJERNE

Nykredit investerer i obligationer med en krediteksponering mod udstederen. Der investeres betydelige beløb i statsobligationer, i obligationer udstedt af danske realkreditinstitutter og i Aaa-ratede covered bonds. Herudover investeres der i deposits og seniorgæld i store Aa-ratede pengeinstitutter. I mindre omfang investeres i mindre danske pengeinstitutter i forbindelse med Markets aktiviteterne i Nykredit Bank og i forbindelse med transaktionsflowet i Totalkredit.

Der investeres ydermere i efterstillet gæld til finansielle virksomheder med investmentgrade ratings eller efter konkrete kreditvurderinger, hvis udstedelserne ikke er ratede. Dertil kommer investeringer i investmentgrade obligationer fra andre udsteder, mens investeringerne i high yield obligationer er ubetydelige. Investeringer i CDO'er, CLO'er, US subprime og lignende strukturerede obligationer udgjorde under 50 mio. kr. ved udgangen af 2007.

Nykredit anvender kreditderivater i styringen af kreditrisikoen i investeringsporteføljerne. kreditderivaterne benyttes både på enkeltudstedere og på indeks som ITRAXX.

Nykredit har ikke Structured Investment Vehicles (SIV) eller conduit strukturer.

Nykredit Bank koncernen**Krediteksponeringer**

2007 Mio. kr.	Udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser
Detaileksponeringer	12.603	4.736	-	17.339	4.528
<i>Heraf</i>					
- sikkerhed i fast ejendom	7.962	1.608	-	9.570	2.592
- kassekreditter m.m.	3.090	-	-	3.090	1.376
- øvrige detaileksponeringer	1.551	3.128	-	4.678	560
Erhvervseksponeringer	66.537	9.466	-	76.003	28.144
Instituteksponeringer	-	158	18.372	18.530	1.997
Statseksponeringer	-	225	107	332	24
Aktieeksponeringer	-	-	24	24	-
Aktiver uden modpart	-	-	99	99	-
I alt 2007	79.141	14.584	18.602	112.328	34.693
I alt 2006	53.308	6.458	13.658	73.424	33.731

Nykredit Realkredit koncernen**Krediteksponering i investeringsporteføljerne**

2007 Mia. kr.	Markedsværdi
Finansielle virksomheder, efterstillet	3,4
Andre udstedere	2,5
CDO, CLO, US subprime, strukturerede obligationer mv.	0,0
I alt 2007	5,9

Note: Ekskl. seniorgæld i kreditinstitutter, covered bonds mv., der kapitalmæssigt vægter 20% under standardmetoden.

Nykredit Realkredit koncernen**Transaktioner i kreditderivater**

2007 Mio. kr.	Købt risikoafdækning	Solgt risikoafdækning	Nominal værdi i alt
Stater	-	-	-
Finansielle institutioner	-	482	482
Indeks	-	688	688
I alt 2007	-	1.170	1.170
I alt 2006	170	-85	85

NØDLIDENDE ENGAGEMENTER

Der foretages løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle realkreditengagementer over 200 mio. kr. og bankengagementer over 50 mio. kr. med henblik på at afdække objektiv indikation på værdiforringelse og en forventet negativ effekt på de fremtidige betalingsstrømme fra lånet. Om nødvendigt foretages efterfølgende individuel nedskrivning på engagementet. Engagementer, hvorpå der ikke nedskrives individuelt, indgår i en gruppevis vurdering. De gruppevise nedskrivninger foretages på grupper af kunder med ensartede kreditrisici.

I lighed med de seneste år er koncernens nedskrivninger faldet i 2007.

De samlede nedskrivninger ultimo 2007 udgjorde 349 mio. kr. mod 406 mio. kr. primo året. Heraf udgjorde de samlede nedskrivninger på realkreditudlånet 254 mio. kr. pr. 31/12-2007.

Den samlede driftspåvirkning i Nykredit Realkredit koncernen beløb sig til en indtægt på 67 mio. kr. i 2007 mod 369 mio. kr. i 2006.

Restanceprocenten ligger fortsat på et meget lavt niveau.

Koncernens beholdning af ejendomme er fortsat på et lavt niveau. Siden årets begyndelse har koncernen overtaget 21 ejendomme og solgt 27 ejendomme. Beholdningen af ejendomme udgjorde 7 ved udgangen af 2007.

De overtagne ejendomme søges afhændet, så der realiseres den bedst mulige pantdækning. De generelle prisstigninger på ejendomsmarkedet de seneste år har betydet, at værdien af mange af de overtagne ejendomme overstiger koncernens tilgodehavender. Pant i ejendomme betyder, at koncernens tab og nedskrivninger er begrænsede.

Nykredit Realkredit koncernen**Individuelle og gruppevise nedskrivninger**

Mio. kr.	2007		2006	
	Individuelle nedskrivninger	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Nedskrivninger i alt
Nedskrivninger primo	222	184	406	798
Valutakursregulering	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	107	40	147	112
Tilbageførte nedskrivninger	-107	-51	-158	-435
Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-47	-	-47	-69
Nedskrivninger ultimo	176	173	349	406
Udlån, hvor der nedskrives	325	22.439	22.764	13.237
Nedskrivninger	176	173	349	406
Udlån efter nedskrivninger	149	22.266	22.415	12.831

Nykredit Realkredit koncernen**Nedskrivninger på udlån og garantier**

2007	Individuelle nedskrivninger	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Misligholdte fordringer i alt
Mio. kr.				
Detaileksponeringer	18	91	108	737
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	7	85	92	689
- kassekreditter m.m.	-	-	-	4
- øvrige detaileksponeringer	10	6	16	44
Erhvervseksponeringer	158	83	241	567
Institutedeksponeringer	-	-	-	-
Statseksponeringer	-	-	-	-
I alt	176	173	349	1.304

Nykredit Realkredit koncernen

Restanceprocent på realkreditudlån 75 dage efter termin

%	Restance af samlet terminsydelse	Obl.restgæld berørt af restancer af samlet obl.restgæld
Termin		
2007		
- September	0,16	0,19
- Juni	0,16	0,18
- Marts	0,16	0,18
2006		
- December	0,14	0,17
- September	0,17	0,16

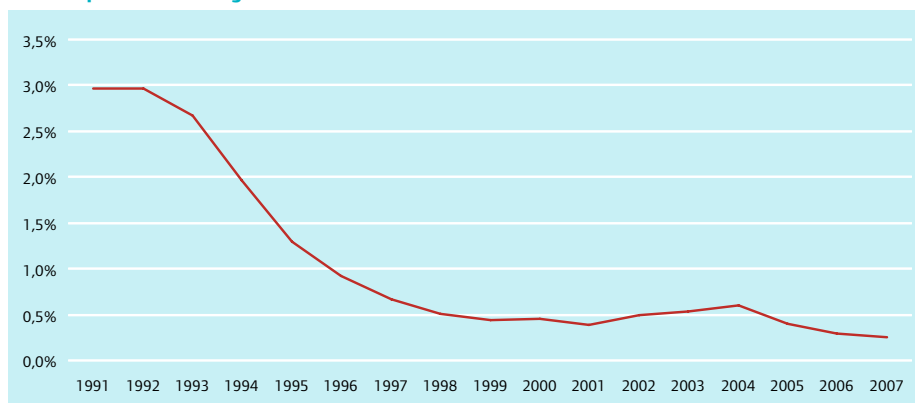
Nykredit Realkredit koncernen

Restancer efter termin fordelt på løbetid

Mio. kr.	2007			2006	
	September	Juni	Marts	December	September
Op til 45 dage	31	34	30	28	26
45 - 75 dage	21	23	19	20	18
75 - 195 dage	-	-	6	8	6
Over 345 dage	-	-	-	2	2

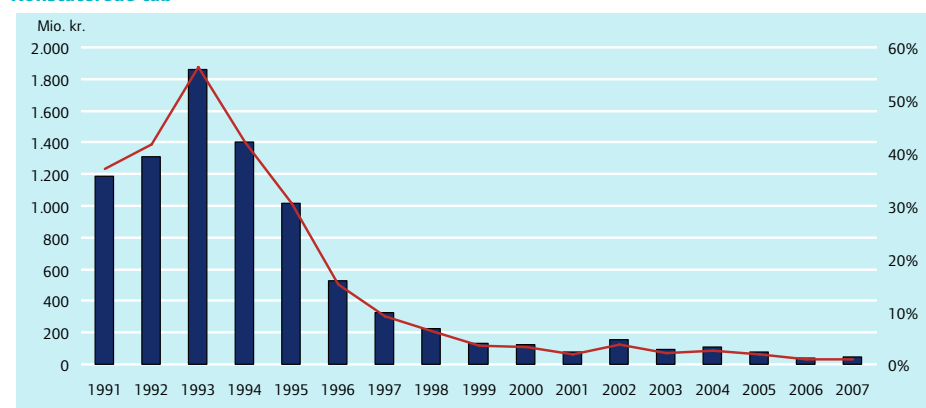
Nykredit Realkredit A/S

Restanceprocent – 75 dages restance



Nykredit Realkredit A/S

Konstaterede tab



■ Konstaterede tab (v.a.) — Tabsprocent (h.a.)

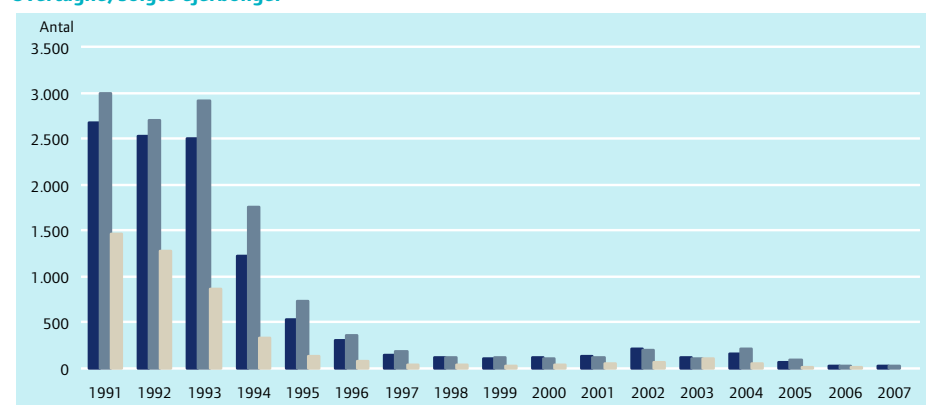
Nykredit Realkredit koncernen

Overtagne/solgte ejendomme

Antal	2007	2006	2005	2004	2003
Tilgang af boliger	21	28	71	159	122
Heraf ejerboliger	17	25	59	140	100
Afgang af boliger	27	34	101	212	108
Heraf ejerboliger	21	29	86	185	83
Beholdning af boliger ultimo	7	13	19	47	100
Heraf ejerboliger	3	7	12	37	82

Nykredit Realkredit A/S

Overtagne/solgte ejerboliger



■ Tilgang ■ Afgang ■ Beholdning ultimo

KREDITRISIKOMODELLER

Opgørelsen af kreditrisiko baserer sig på tre nøgleparametre:

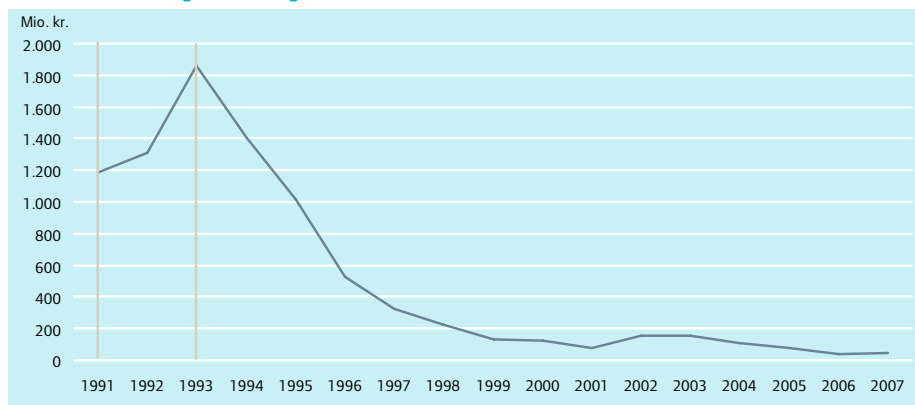
- PD: Probability of Default, der er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit koncernen.
- LGD: Loss Given Default, der er tabsandelen på engagementet, givet kunden misligholder sit engagement.
- Engagementsværdi: Kundens samlede forventede udestående i kroner på engage-

mentet på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.

Sandsynligheden for misligholdelse (PD) er kundespecifik, mens de øvrige parametre er produktspecifikke. Det vil sige, at en kunde har én PD, mens hvert af kundens engagementer har separat LGD og engagementsværdi.

Nykredit Realkredit A/S

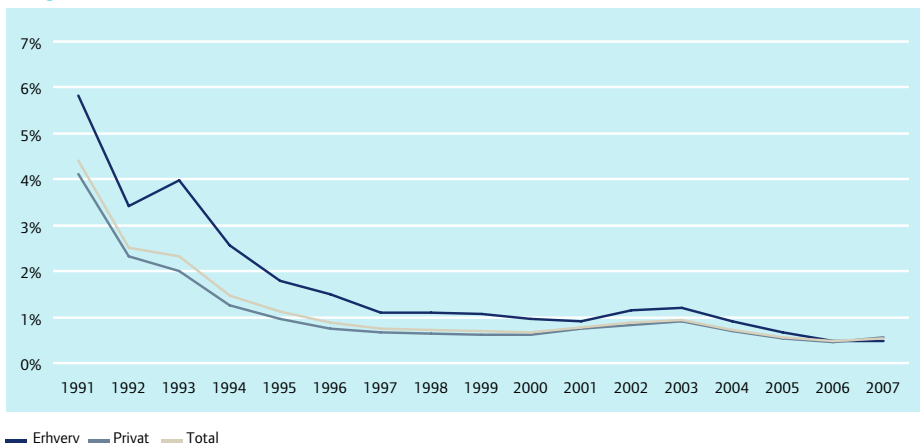
Konstaterede tab og kalibrering af LGD



Data til LGD-niveau: 1991-1993

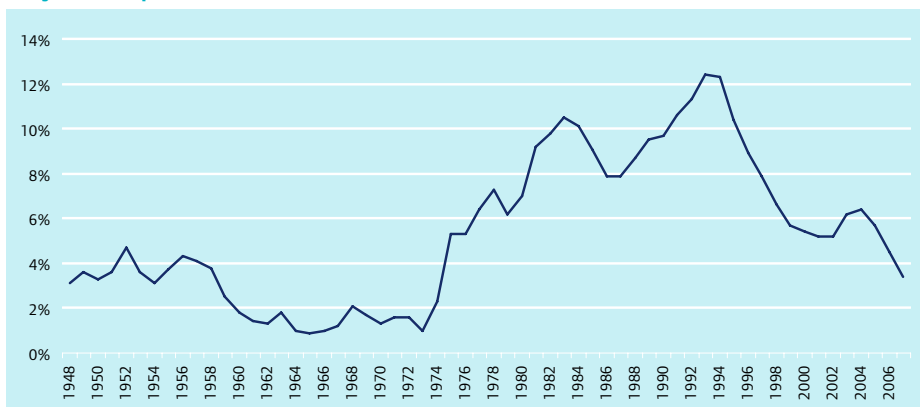
Nykredit Realkredit A/S

Misligholdelse



Dansk konjunkturudvikling siden 1948

Arbejdsløshedsprocent



Principper for modellering

PD'er skal ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsen estimeres på baggrund af langsigtede gennemsnit af etårige misligholdelsesrater, mens LGD-estimerne skal afspejle en økonomisk nedgangsperiode.

I starten af 1990'erne oplevede dansk økonomi en generel krise, og den finansielle sektor havde et relativt stort antal misligholdte lån og øgede tab. Nykredit har data tilbage fra denne periode og kan dermed udnytte erfaringerne fra en lavkonjunktur i forbindelse med modeludviklingen. Nykredit Realkredit A/S havde f.eks. konstaterede tab på 1,8 mia. kr. og en misligholdelsesrate på 2,34% i 1993. Til sammenligning var de konstaterede tab i 2007 nede på 44 mio. kr., mens andelen af misligholdte betalinger på ejendomme udgjorde 0,5%.

PD kalibreres ved at vægte data fra 2003-2004 med data tilbage fra starten af 1990'erne i forholdet 40%/60%. Herved bliver PD'erne under en højkonjunktur højere, end hvis der alene var anvendt aktuelle data og omvendt under en lavkonjunktur.

LGD kalibreres, så parametrene afspejler en økonomisk nedgangsperiode svarende til 1991-1993.

Det er vigtigt at holde sig modelleringsprincipperne for øje, når estimerne af henholdsvis PD og LGD sammenlignes med aktuelle observerede værdier af henholdsvis misligholdelsesrater og tabsandele. Under en højkonjunktur vil estimerne for PD og LGD, som anvendes ved beregning af kapitalkrav, eksempelvis være højere end de observerede værdier. Det skyldes, at de observerede værdier i modsætning til risikoparametrene alene afspejler det aktuelle konjunkturbillede.

De anvendte principper for estimation af risikoparametrene sikrer, at Nykredits kapitalkrav svinger mindre igennem et konjunkturførløb, end hvis estimatet alene var foretaget på aktuelle data.

Sandsynligheden for misligholdelse (PD)

Nykredit beregner en PD for hver enkelt af koncernens kunder. Denne metode betegnes direkte estimation. PD udtrykker sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement.

Misligholdelse af et engagement opstår, når det anses for usandsynligt, at kunden fuldt ud indfrier alle sine gældsforpligtelser, eller når kunden i 90 dage har været i restance med et væsentligt beløb. For realkreditprodukter anser Nykredit 75 dages restance for at være et tydeligt signal om, at kunden ikke fuldt ud kan indfri sine gældsforpligtelser, mens det for bankprodukter anses for at være ved udsendelsen af 2. eller 3. rykkerbrev afhængig af kundekategori.

PD for private kunder og mindre erhvervsvirksomheder beregnes ud fra kundens credit-score og betalingsadfærd. Credit-scoring er en statistisk beregning af kundens kreditværdighed, der tager udgangspunkt i bl.a. kundens økonomiske forhold. Credit-score modeller har været anvendt i Nykredit Bank siden 1998 og i Nykredit Realkredit siden 2000.

For andre kundegrupper er der udviklet statistiske modeller baseret på betingede sandsynligheder, der estimerer PD under hensyntagen til virksomhedsforhold som eksempelvis regnskabstal, restancer og nedskrivninger samt brancheforhold og den makroøkonomiske udvikling.

I yderst begrænset omfang anvendes eksterne ratings for enkelte modpartstyper, hvor det ikke er muligt at udvikle meningsfulde statistiske modeller pga. manglende data for misligholdelse. De eksterne ratings oversættes til PD'er.

PD opdateres i takt med, at Nykredit får ny information om generelle økonomiske forhold eller om kunden. Opdateringen sker som minimum én gang om året.

Nøjagtigheden af de estimerede PD'er kan vurderes ved at sammenligne estimererne primo året med årets observerede PD'er. Observeret PD er den observerede misligholdelsesrate for Nykredits engagementer og afspejler således den aktuelle konjunktursituation. Det er derfor nødvendigt at omregne de estimerede PD'er primo året til estimer, der alene af-

spejler den aktuelle konjunktur (point-in-time-estimer), for at en sammenligning er meningsfuld.

Nedenfor er vist anvendt PD opgjort point-in-time, observeret PD, samt anvendt PD, som er brugt til beregning af kapitalkravet ultimo året.

PD-estimerne anvendt ved beregningen af kapitalkravet er estimeret på basis af data dækkende både lav- og højkonjunktur og er derfor ikke direkte sammenlignelige med de observerede misligholdelsesrater eller point-in-time PD. Det ses, at de anvendte PD'er er højere end de observerede.

Fra PD til rating

Den enkelte kundes PD konverteres til en rating på en skala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. De enkelte ratingklasser er defineret som faste PD-intervaller. Det betyder, at der under gode konjunkturer vil være relativt mange kunder med høj rating, mens der under dårlige konjunkturer vil være relativt få.

Kundens rating indgår som et vigtigt element i kreditpolitikken og kundevurderingen. Ratings anvendes tillige til at smidiggøre kreditbevilningsprocesser og overvåge engagementer med lav kreditværdighed.

Kreditafdelingen kan på baggrund af en indstilling bevilge, at en beregnet rating erstattes af en rating fastsat af en krediteksperter.

Nykredit Realkredit koncernen

Sandsynlighed for misligholdelse, PD

%	Point-in-time PD	Observeret PD	Anvendt PD
	Primo 2007	Ultimo 2007	Ultimo 2007
Detaileksponeringer	0,45	0,15	0,90
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	0,45	0,14	0,89
- kassekreditter m.m.	0,14	0,15	1,12
- øvrige detaileksponeringer	0,27	0,85	1,18
Erhvervseksponeringer	0,73	0,13	1,22
I alt	0,56	0,14	1,03

Note: Eksponeringsvægtet. Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimer for PD.

Nykredit Realkredit koncernen

Ratingskala og tilhørende grænseværdier for sandsynligheden for misligholdelse (PD)

Ratingklasse	Nedre grænse for PD		Øvre grænse for PD		Gns. anvendt PD
	%		%		%
10	> 0,00		≤ 0,15		0,11
9	> 0,15		≤ 0,25		0,20
8	> 0,25		≤ 0,40		0,32
7	> 0,40		≤ 0,60		0,50
6	> 0,60		≤ 0,90		0,74
5	> 0,90		≤ 1,30		1,06
4	> 1,30		≤ 2,00		1,55
3	> 2,00		≤ 3,00		2,44
2	> 3,00		≤ 7,00		4,40
1	> 7,00		≤ 25,00		11,46
0	> 25,00		< 100,00		36,32
Misligholdte engagementer	100,00				100,00

Note: Gns. anvendt PD er eksponeringsvægtet. Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimer for PD.

Nykredit Realkredit koncernen

Detaileksponeringer dækket af IRB

2007	Eksposering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksposerings- vægtet gns. LGD ¹	Eksposerings- vægtet gns. risikovægt	Basel II kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	14.626	1.132	7,6	3,0	35
9	40.683	1.403	6,9	3,9	127
8	70.423	1.175	7,5	5,5	308
7	91.929	1.127	9,1	8,1	596
6	131.982	1.923	11,0	11,8	1.248
5	90.687	1.575	12,4	16,1	1.166
4	26.311	779	13,9	23,0	484
3	11.542	2.776	19,5	39,9	368
2	7.806	199	14,3	45,8	286
1	3.071	78	16,6	80,9	199
0	703	32	16,4	92,6	52
Misligholdte engagementer	737	5	14,3	131,7	78
I alt	490.501	12.205	10,4	12,6	4.947

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD

¹ Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 11 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10% kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 11.

Nykredit Realkredit koncernen

Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2007	Eksposering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksposerings- vægtet gns. LGD	Eksposerings- vægtet gns. risikovægt	Basel II kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	20.365	3.934	21,5	19,1	311
9	32.900	3.614	18,3	22,7	598
8	65.859	8.126	18,8	29,1	1.532
7	68.799	8.045	17,5	32,8	1.807
6	44.893	5.574	18,6	38,4	1.378
5	45.189	7.061	28,5	62,2	2.250
4	29.292	2.080	25,3	73,6	1.725
3	11.350	1.185	18,5	56,2	511
2	10.642	1.207	18,9	63,4	539
1	5.609	780	18,4	87,2	391
0	2.314	466	26,6	151,7	281
Misligholdte engagementer	567	11	23,0	0,0	0 ¹
I alt	337.778	42.083	20,5	41,9	11.322

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

¹ Der skal alene holdes kapital til misligholdte eksponeringer ved anvendelse af de avancerede IRB-metoder jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens bilag 8, dvs. erhvervseksponeringerne i Nykredit Realkredit A/S. Beregningen baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Idet de individuelle nedskrivninger overstiger LGD, er kapitalkravet lig nul.

Tabets omfang givet misligholdelse (LGD)

For hvert af kundens engagementer beregnes en LGD, der udtrykker den procentvise andel af engagementet, som forventes tabt, hvis kunden misligholder.

På hovedparten af koncernens engagementer beregnes LGD ved internt udviklede metoder baseret på tabs- og misligholdelsesdata. Ved beregningen af LGD tages højde for eventuel sikkerhedsstillelse som pant i fast ejendom, herunder typen af sikkerhed, kvaliteten af sikkerheden og prioritetsrækkefølgen.

Nykredit opgør tab som koncernens tilgodehavende på realisationstidspunktet. Desuden indregnes omkostninger i forbindelse med inddrivelse af udeståendet og provenu fra realisering af sikkerheder, betalinger fra kunden mv.

Tabet på en misligholdelsessag kan først opgøres, når sagen er endeligt afviklet. For mange sager kan afviklingen tage flere år. I sager, hvor der er sikkerhed i fast ejendom, kan tabet eksempelvis først opgøres, når Nykredit har solgt den overtagne ejendom. I opgørelsen af tab indgår skøn over det endelige tab for de sager, der ikke er afsluttet på opgørelsestidspunktet.

Tabandelen givet misligholdelse varierer over konjunkturerne. I gode konjukturer vil misligholdelse ofte ikke føre til tab, idet sikkerhedens værdi typisk overstiger værdien af udlånet. Det gælder især for udlån med pant i fast ejendom. I dårlige konjukturer kan koncernen derimod forvente flere og større tab.

Nøjagtigheden af de estimerede LGD'er kan vurderes ved at sammenligne estimererne primo året med de observerede LGD'er ultimo året. Observeret LGD er opgjort på basis af årets faktiske tab tillagt individuelle nedskrivninger ultimo året. Observeret LGD afspejler den aktuelle konjunktursituation. Det er derfor nødvendigt at omregne de estimerede LGD'er primo året til point-in-time-estimer, for at en sammenligning er meningsfuld.

Nedenfor er vist anvendt LGD opgjort point-in-time, observeret LGD samt anvendt LGD, som bruges til beregning af kapitalkravet ultimo året.

Anvendt LGD er den parameter for tabsandelen, der benyttes til beregning af kapitalkravet ultimo året. Anvendt LGD afspejler en økonomisk nedgangsperiode og svarer til tabsandelen under en lavkonjunktur. Anvendt LGD er derfor ikke direkte sammenlignelig med de observerede tabsandele eller point-in-time estimer, der begge afspejler det nuværende konjunkturbillede.

Realkreditvirksomhed er kendetegnet ved lave LGD'er, idet pantsikkerheden i form af fast ejendom yder god beskyttelse mod tab. Nykredits anvendelse af sikkerheder er yderligere beskrevet i afsnittet om sikkerhedsstillelse.

Engagementsværdi og konverteringsfaktorer (CF)

Der estimeres en engagementsværdi for alle kundens engagementer. Engagementsværdien udtrykker kundens samlede forventede udestående på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn via konverteringsfaktorer (CF).

CF estimeres for produkter med mulighed for fleksibel udnyttelse, f.eks. kassekreditter, nedsparingslån, tildelte rammer, lånetilbud mv. Det ses ofte, at for misligholdte engagementer med mulighed for fleksibel udnyttelse vil lånemuligheden være fuldt udnyttet eller overtrukket på tidspunktet for misligholdelse. Det gælder blandt andet for kassekreditter m.m., hvor Nykredit derfor anvender en konverteringsfaktor på mere end 1.

Nedenfor vises observeret og anvendt CF på eksponeringer, hvor kunderne har trækningsrettigheder. Observeret CF er den gennemsnitlige udnyttelsesprocent for Nykredits engagementer og øvrige kredittilsagn på tidspunktet for misligholdelse. Anvendt CF ultimo året er den parameter for udnyttelsesprocenten, som benyttes ved beregningen af kapitalkrav.

Nykredit Realkredit koncernen

Tab givet misligholdelse, LGD

%	Point-in-time LGD	Observeret LGD	Anvendt LGD
	Primo 2007	Ultimo 2007	Ultimo 2007
Detaileksponeringer	2,49	1,62	10,58
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	1,89	1,20	10,17
- kassekreditter m.m.	15,75	11,15	39,97
- øvrige detaileksponeringer	15,82	13,84	33,25
Erhvervseksponeringer	3,50	2,66	21,07
I alt	2,73	1,98	14,84

Note: Eksponeringsvægtet. Omfatter alene eksponeringer behandlet under de avancerede IRB-metoder hvor der anvendes egne estimer for LGD. LGD for detaileksponeringer er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10% kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 11.

Nykredit Realkredit koncernen

Udnyttelsen af tilsagn og rammer ved misligholdelse, conversion factor (CF)

Faktor	Observeret CF	Anvendt CF
	Ultimo 2007	Ultimo 2007
Detaileksponeringer	1,04	1,09
<i>Heraf</i>		
- sikkerhed i fast ejendom ¹	1,06	1,13
- kassekreditter m.m.	1,03	1,07
- øvrige detaileksponeringer	1,13	1,00
I alt	1,04	1,09

Note: Eksponeringsvægtet. Omfatter alene eksponeringer behandlet under de avancerede IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimer af CF for produkter med trækningsrettigheder.

¹ Indeholder eksponeringer i form af Friværdikonti og Nedsparingslån.

Forventet tab

Det forventede tab og det observerede tab fremgår af tabellen nedenfor. Det forventede tab på et engagement kan opgøres som produktet af estimaterne for PD, LGD og engagementsværdi.

Beregningen af forventet tab sker på grundlag af LGD'er kalibreret til perioden 1991-1993. Det beregnede forventede tab vil derfor typisk være større end det observerede tab i både højkonjunkturer og milde lavkonjunkturer.

De observerede tab lå i lighed med de seneste år på et meget lavt niveau i 2007. Langt størstedelen af Nykredits udlån er med sikkerhed i fast ejendom. De generelle prisstigninger på ejendomsmarkedet de seneste år betyder, at de fleste nødlidende lån ikke ender med tab for koncernen. Kunden kan belåne friværdien til at betale sine forpligtelser, hvorved lånet ophører med at være nødlidende. Derfor bliver observeret PD lav. Alternativt kan ejendommen sælges til en pris, som overstiger tilgodehavendet, hvorfor Nykredit undgår tab. Det medfører en lav observeret LGD. Alt i alt resulterer dette i lave observerede tab.

Validering og kontrol af modeller

Nykredit udvikler og forbedrer løbende sine kreditrisikomodeller. Idet parameterestimaterne anvendes til såvel opgørelse af kapitalkravet som til en lang række interne forretningsmæssige formål, er det afgørende, at modellerne fungerer efter hensigten og giver konsistente resultater.

Modeludviklingen foretages af en stabsfunktion, som er uafhængig af koncernens kreditbevilling og forretningen i øvrigt. For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditmodeller valideret i udviklingsfasen og undergår derudover en løbende validering – mindst én gang årligt. Modelud-

vikling og validering er organisatorisk adskilt. Resultaterne rapporteres til Risikokomiteén.

Den løbende validering omfatter:

- **Backtest:** Her sammenlignes de forventede og faktiske antal misligholdelser samt tab-sandele inden for og på tværs af ratingklasser. Desuden analyseres ændringer i ratings over året.
- **Ekspertfora:** Nykredits erfarne kreditmedarbejdere, kundeansvarlige og analytikere opsamler og analyserer uoverensstemmelser mellem modellernes estimater og egne vurderinger af risici i forretningen.
- **Løbende monitorering:** Løbende monitorering af modellernes rangordning af kunder, betalingsmønstre mv.
- **Kvalitetssikring og kontrol af datainput:** Data til beregning af risikoparametrene er underlagt en række automatiske kontroller. Det gælder både interne data og data fra eksterne leverandører.
- **Repræsentativitet af data:** S sammensætningen af kunder kan ændre sig over tid. Det vurderes, om modellerne fortsat fungerer efter hensigten, hvis sammensætning af kunder er ændret siden udviklingen af modellen.
- **Kontrol af dataregistreringer:** Nykredits kontrollere gennemgår mindst én gang årligt sagsbehandlingen i samtlige centre. Her kontrolleres bl.a. centrenes indtastning af data.

Anvendelse af interne estimater

Nykredit har i en årrække anvendt kreditmodeller til risikostyring, styring af kapitalanvendelse, kundevurdering og prisstillelse. Kreditmodellerne er blevet en integreret del af forretningen og anvendes på en række områder:

Kapitalstyring

Nykredits risiko- og kapitalstyring baserer sig på tilstrækkelig basiskapital, som også benyttes i den interne performance-måling.

Bevilling af lån

Der anvendes en ensartet tilgang til kreditvurdering i hele Nykredit, dog med respekt for den enkelte forretningsenheds karakteristika. Kreditvurdering omfatter kundens kreditværdighed, en vurdering af sikkerheder og af forretningens karakter.

Kreditvurderingen af kunden og bevilling af lån sker generelt på baggrund af en helhedsvurdering af risikoelementerne i den enkelte sag og under hensyntagen til størrelsen af det samlede engagement med den pågældende kunde. Kreditværdigheden bestemmes bl.a. ud fra finansiel styrke, stabilitet i forhold til udefra kommende faktorer og ledelsesmæssig styrke (for virksomheder).

Ved bevilling af lån til privatkunder benyttes kundens rating. Ratingen suppleres med policy-regler baseret på nøgletal om kundens økonomi og adfærd. For udvalgte engagementer bruges kundens rating desuden som input til at forhåndsgodkende låneforhøjelser. Endelig indgår kvaliteten af sikkerhedsstillelsen i vurderingen.

Denne bevillingstilgang benyttes for såvel detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom, kassekreditter m.m. og for øvrige detail-eksponeringer.

Ved bevilling af lån til erhvervs kunder indgår en vurdering af kundens økonomiske forhold, betalingshistorik og rating samt sikkerhedens værdistabilitet, omsættelighed mv. Jo lavere kundens rating er, jo større betydning har sikkerhedsstillelsen i den samlede vurdering.

Bevillingen af finansielle produkter er bl.a. baseret på kundens kreditværdighed, afgrænsning af løbetid på de enkelte produkter og af talegrundlag samt vurdering af kvaliteten af sikkerhedsstillelsen.

Nykredit Realkredit koncernen

Forventede og observerede tab

Mio. kr.	Point-in-time forventet tab	Observeret tab	Forventet tab ¹
	Primo 2007	Ultimo 2007	Ultimo 2007
Detaileksponeringer	46	23	528
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	38	13	496
- kassekreditter m.m.	7	0	14
- øvrige detaileksponeringer	8	10	18
Erhvervs eksponeringer	218	139	864
I alt	264	162	1.391

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder. Forventede tab for detaileksponeringer er opgjort på basis af LGD efter justering, der sikrer overholdelse af 10% kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 11.

¹Forventet tab ved anvendelse af LGD for 1991-1993.

SIKKERHEDSSTILLELSE

Beslutningen om at bevilge lån baseres normalt på kundens kreditværdighed og en vurdering af det sikkerhedsmæssige grundlag. Størstedelen af Nykredits udlån sker mod sikkerhed i fast ejendom. Herudover anvendes garantier, finansielle sikkerheder, kautioner og pant i inventar, maskiner, anlæg, biler mv.

Ved opgørelsen af kapitalkravet og tilstrækkelig basiskapital indregnes aktuelt alene effekten af pant i ejendomme, modtagne garantier og finansielle sikkerheder.

Fast ejendom

Pant i fast ejendom indebærer en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Der vil typisk ikke være tab på udlån med sikkerhed i ejendomme med høj friværdi. Det skyldes som ovenfor nævnt, at kunden i tilfælde af mislighold kan belåne friværdien til at betale sine forpligtelser over for Nykredit. Alternativt kan ejendommen sælges til en pris, der overstiger Nykredits tilgodehavende.

Ejendommens sikkerhedsmæssige værdi vurderes på det tidspunkt, hvor lånet gives. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternativ anvendelse og mulighed for udlejning.

Nykredit har opnået Finanstilsynets tilladelse til at anvende en statistisk model som led i værdiansættelsen af ejendomme. Den modelbaserede værdiansættelse benyttes for parcel- og rækkehuse, der opfylder definerede krav til belåningsværdi og risikoklassificering. Værdiansættelsen tiltrædes altid af det lokale center og overvåges centralt.

Efter den indledende værdiansættelse overvåges ejendommens markedsværdi løbende. For parcelhuse, rækkehuse og ejerlejligheder, som opfylder særskilte krav til belåningsværdi, risikoklassifikation og tid siden seneste værdiansættelse, anvender Nykredit en statistisk model til dette formål. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger efter behov. Vurderingerne indgår i LGD-estimatet.

Nykredit har etableret et særligt overvågningsforum bestående af erfarne medarbejdere med indgående kendskab til boligmarkedet og gode kompetencer inden for værdiansættelse. Dette forum overvåger markedsf forholdene og kan udpege områder og ejendomme, som bør kontrolleres særskilt samt foreslå justeringer af de statistiske modeller, politikker mv.

Garantier

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og pengeinstitutter.

Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen primært på realkreditudlån til støttet boligbyggeri. De offentlige garantier stilles som selvskyldnergaranti. Det betyder, at Nykredit kan udnytte garantien, når et lån kommer i restance.

Pengeinstitutgarantierne omfatter ud over tinglysningsgarantier og forhåndslånegarantier tabsgarantier i forbindelse med Nykredits samarbejdsaftale med de lokale og regionale pengeinstitutter bag Totalkredit.

Under Nykredits samarbejdsaftale med pengeinstitutterne bag Totalkredit kan pengeinstitutterne vælge mellem en garantiaftale eller en modregningsaftale. Under garantiaftalen stilles garanti for hvert enkelt realkreditlån med et beløb svarende til den del af lånet, der ligger over 60% af ejendomsværdien på udlånstidspunktet. Garantien er gældende i de første 8 år af lånets løbetid. Under modregningsaftalen modregne eventuelle tab i den løbende provision fra Nykredit.

I opgørelsen af kapitalkrav og tilstrækkelig basiskapital opdeler Nykredits interne modeller det enkelte udlån i en garanteret og ikke-garanteret del, hvorefter der beregnes kreditrisiko på hver del for sig.

Samarbejdsaftalen og opgørelsen af kapitalkrav for realkreditudlån omfattet heraf er yderligere beskrevet i afsnittet om kapitalstyring.

Finansielle sikkerheder

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

Nykredit tildeler de forskellige typer af finansielle sikkerheder en intern sikkerhedsværdi afhængig af risikoen på sikkerheden. Jo lavere markedsrisiko og kreditrisiko, jo højere sikkerhedsværdi.

Nykredit Realkredit koncernen

Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2007 Mio. kr.	Fast ejendom ¹	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder ²	Sikkerheds- værdi i alt	Eksponering i alt
Detaileksponeringer	567.731	94.329	3	662.063	493.465
<i>Heraf</i>					
- sikkerhed i fast ejendom	567.731	94.329	-	662.060	485.697
- kassekreditter m.m.	-	-	-	-	3.090
- øvrige detaileksponeringer	-	-	3	3	4.678
Erhvervseksponeringer	281.243	22.546	2.421	306.209	339.622
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	184.372
Statseksponeringer	-	-	-	-	34.944
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	7.196
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	2.739
I alt 2007	848.974	116.875	2.424	968.272	1.062.339
I alt 2006	476.878	107.539	-	584.416	899.391

Note: Eksponeringer omfatter også garantier stillet af pengeinstitutter (94,3 mia. kr.), som indregnes under institutedeksponeringer, og garantier stillet af stater (22,5 mia. kr.), som indregnes under statseksponeringer.

¹ Sikkerhedsværdien af fast ejendom er opgjort til nominal værdi.

² Opgørelsen af finansielle sikkerheder til brug for beregning af kapitalkravet blev indført i 2007.

Nykredit har en risiko på finansielle modparter og kunder. For de væsentligste modparter og kunder kræves sikkerhedsstillelse i takt med, at størrelsen af eksponeringen øges.

Ved etablering af rammer for finansielle produkter stilles ofte yderligere krav om etablering af et aftalegrundlag, der giver koncernens selskaber mulighed for netting. Aftalegrundlaget er typisk baseret på markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA aftaler. Ved opgørelsen af behovet for sikkerhedsstillelse fra den enkelte modpart eller kunde foretages netting mellem alle kundens finansielle kontrakter omfattet af aftalegrundlaget. Ved netting forstås, at for den enkelte kunde opgøres kundens potentielle forpligtelse som summen af potentielle forpligtelser på alle kundens kontrakter fratrukket summen af potentielle gevinster.

De finansielle sikkerheder modregnes i opgørelsen af Nykredits kapitalkrav og tilstrækkelig basiskapital. Her foretages ligeledes netting.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab af markedsværdi som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici m.m.).

Nykredit koncernen påtager sig gennem sine forretningsaktiviteter en række forskellige markedsrisici. Langt hovedparten af koncernens markedsrisici stammer fra placeringen af investeringsporteføljerne. Der er desuden mar-

kedsrisici i forbindelse med aktiviteterne i forretningsområdet Markets & Asset Management.

Obligationsbekendtgørelsen begrænser realkreditinstitutters likviditets-, rente-, volatilitets- og valutarisiko inden for rammerne af det overordnede eller det specifikke balanceprincip.

Nykredit Realkredit og Totalkredit har med virkning fra den 1/10-2007 valgt det overordnede balanceprincip for alle kapitalcentre og instituttet i øvrigt, men har derudover indrettet udlånsvirksomheden efter matchfunding-princippet. Det vil sige, at der ikke påtages væsentlige markedsrisici vedrørende udlån og finansiering af udlånet.

Bankforretninger med kunder risikoafdækkes af bankens Treasury-funktion og medfører kun ubetydelige markedsrisici for koncernen.

Nykredit Realkredit koncernen

Basel II kapitalkrav for poster med markedsrisiko

2007	Specifik risiko	Generel risiko	Basel II Kapitalkrav i alt
Mio. kr.			
Gældsinstrumenter	815	199	1.014
Aktier	69	16	85
Kollektive investeringsordninger ¹	33	-	33
Valutarisiko ²		2	2
Value-at-Risk (99%, 10 dage)		880	880
Markedsrisiko i alt	917	1.097	2.014

¹ Samlet positionsrisiko placeret under specifik risiko.
² Samlet valutarisiko placeret under generel risiko.

Nykredit Realkredit koncernen

Bestyrelsens vigtigste rammer for markedsrisiko på koncernniveau

Nøgletal	Definition	Ramme
Value-at-Risk	Maksimalt tab på én dag ved 99% konfidensniveau	300 mio. kr.
Renterisiko	Tab ved en generel stigning i renten på 1 procentpoint	-200 mio. kr. til +1.600 mio. kr.
Aktier	Målt ved bogført værdi	8.250 mio. kr.
Kreditobligationer	Målt ved bogført værdi	-2.000 mio. kr. til +6.000 mio. kr.
Volatilitetsrisiko	Målt som tab ved en generel stigning i rentevolatiliteten på 1 procentpoint	-200 mio. kr. til +200 mio. kr.

Parametre der indgår i Value-at-Risk beregningen

Risikofaktorer:	Alle positioner bliver transformeret over i en række risikofaktorer for aktie-, rente- og valutarisiko.
Volatiliteter og korrelationer:	Daglige volatiliteter og korrelationer beregnes på ovennævnte risikofaktorer. Volatiliteterne beregnes, så de nyeste observationer vægter mest. Der beregnes volatiliteter og korrelationer på basis af data for de seneste 250 bankdage.
Tidshorisont:	Value-at-Risk beregnes med en tidshorisont på én dag, men tallet kan skaleres til andre tidshorisonter. Der anvendes følgende tidshorisonter: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kapitalkrav for markedsrisiko: 10 dage ▪ Daglig forretningsmæssig styring: 1 dag ▪ Tilstrækkelig basiskapital: 1 år
Konfidensniveau:	Value-at-Risk beregnes med følgende konfidensniveauer: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kapitalkrav for markedsrisiko: 99% ▪ Daglig forretningsmæssig styring: 99% ▪ Tilstrækkelig basiskapital: 99,97%

Nykredit Realkredit koncernen

Value-at-Risk (99%, 1 dag)

Mio. kr.	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
2007	181	115	332	182
2006	157	99	296	115

Bevilling af rammer for markedsrisici i Nykredit Realkredit koncernen – herunder Value-at-Risk, renterisiko, aktierisiko, valutarisiko og volatilitetsrisici – foretages af bestyrelsen. Inden for de af bestyrelsen fastsatte rammer tildeler og tiltræder direktionen via Finanskomiteén rammer for markedsrisici til selskaberne i koncernen.

Overholdelsen af rammerne overvåges på daglig basis og foregår uafhængigt af de disponerende enheder. Eventuelle overskridelser rapporteres til Finanskomiteén eller Nykredits bestyrelse afhængig af, hvilke rammer der overskrides.

Opgørelse, styring og rapportering af markedsrisici sker ved at kombinere en række forskellige værktøjer i form af statistiske modeller, nøgletal og rammer. Ud over den Value-at-Risk model Finanstilsynet har godkendt til opgørelse af kapitalkrav, anvender Nykredit en intern Value-at-Risk model, der dækker markedsrisici i hele koncernen.

VALUE-AT-RISK

Nykredit anvender en intern Value-at-Risk model i den daglige styring af markedsrisici. Det er denne opgørelse, der beskrives i det følgende.

Value-at-Risk er et statistisk mål for markedsrisiko baseret på den historiske markedsudvikling. Value-at-Risk måler det maksimale tab på en investeringsportefølje med en given sandsynlighed inden for en given tidshorisont.

I forbindelse med opgørelsen af kapitalkrav beregnes for Nykredit Realkredit A/S alene Value-at-Risk på handelsbeholdningen, mens der for de øvrige opgørelser beregnes Value-at-Risk på alle positioner.

Risikoen opgøres med en Value-at-Risk-model, hvor der er taget højde for optionselementet i konverterbare realkreditobligationer.

Value-at-Risk beregnes og rapporteres dagligt. Der er Value-at-Risk rammer på koncern- og selskabsniveau samt på organisatoriske enheder. Modellen er en integreret del af Nykredits fondssystemer.

Koncernens samlede Value-at-Risk var 182 mio. kr. pr. 31/12-2007. Det betød, at Nykredit med 99% sandsynlighed på én dag maksimalt risikerede at tabe 182 mio. kr. som følge af markedsbevægelser.

Der gennemføres dagligt stresstest for at måle risikoen for tab under ekstreme markedsforhold. Disse er baseret på simulerede markedsbevægelser og hændelser. Periodisk gennemføres der mere omfattende stresstest. Stresstest er et forsøg på at vurdere følsomheden af porteføljerne over for sandsynlige begivenheder.

Stresstestene opstilles med hovedfokus på de markedsrisici, som de enkelte selskaber er eksponeret over for. De scenarier, der anvendes i de enkelte selskaber, er derfor forskellige og afspejler det enkelte selskabs risikoprofil. Testene justeres i takt med forretningsudviklingen.

I beregningen af den tilstrækkelige basiskapital indgår yderligere stresstest, jf. afsnit om Kapitalstyring. De stresstest, der indgår i den tilstrækkelige basiskapital, indeholder også elementer relateret til markedsrisiko, men er knap så detaljerede som de daglige stresstest, der gennemføres på Value-at-Risk-modellen.

Det er vigtigt, at Value-at-Risk modellen er robust. Der foretages derfor dagligt kontrol af modellens resultater mod de faktisk realiserede afkast på investeringsporteføljerne i form af backtest. Her sammenlignes den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellens estimat af det maksimale tab. Det forventes, at de faktiske tab 2-3 gange årligt vil være højere end det maksimale tab forudsagt af Value-at-Risk modellen som følge af modellens statistiske egenskaber. Testene skal sikre, at modellens estimer løbende er robuste og korrekte.

Hvis de faktiske tab overskrider modellens forudsigelser om maksimalt tab fem gange eller mere inden for det seneste år, opjusteres kapitalkravet. Backtest for koncernens samlede Value-at-Risk er vist i figuren nedenfor.

Stresstest-scenarier

Nykredit Realkredit A/S

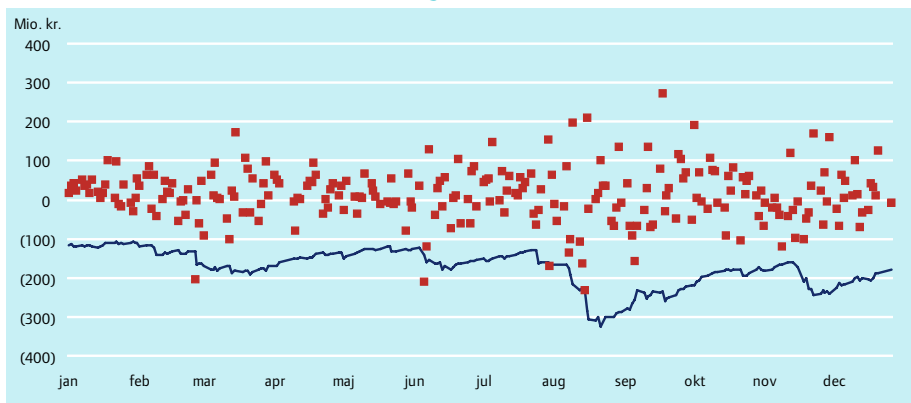
- EUR renter stiger 0,25 procentpoint
- Øvrige renter stiger 0,50 procentpoint
- Rentspændet mellem statsobligationer og swaps udvides med 0,25 procentpoint
- Aktier falder generelt 5%
- Danske bankaktier falder 10%

Nykredit Bank A/S

- Rentspændet mellem statsobligationer og swaps udvides med 0,20 procentpoint
- Stigning i danske renter: 1 uge (5 procentpoint), 1 mdr. (3 procentpoint) og 3 mdr. (1 procentpoint)
- Rentspændet mellem danske renter og udenlandske renter udvides med 0,20 procentpoint
- Devaluering af DKK mod alle øvrige valutaer på 5%

Nykredit Realkredit koncernen

Backtest for samlede markedsrisici (99%, 1 dag)



— Value-at-Risk med 99% sandsynlighed ■ Dagligt realiseret afkast på investeringsporteføljerne

TRADITIONELLE RISIKOMÅL

Value-at-Risk opgørelserne suppleres med mere traditionelle risikomål.

Renterisiko

Renterisiko er risiko for tab som følge af renteændringer og opgøres på daglig basis som tab ved en generel renteændring på 1 procentpoint.

Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekursen og opgøres som tabet ved generelt fald i aktiemarkedet på 10%.

Valutakursrisiko

Valutakursrisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i valutakursen.

Nykredit Realkredit og Totalkredit valutaafdækker sine investeringer, og der har derfor kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2007. Valutakursrisikoen måles ved valutaindikator 2, der er et Value-at-Risk-mål for maksimalt tab med 99% sandsynlighed ved uændrede valutapositioner i de 10 efterfølgende dage.

Volatilitetsrisiko

Volatilitet er størrelsen af bevægelserne i prisen på et aktiv. Det kan f.eks. være bevægelsen i en aktiekurs. Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et options-element, f.eks. konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet. Volatilitetsrisiko er risikoen for

tab af markedsværdi som følge af, at markedets forventninger til fremtidig volatilitet ændrer sig.

Handel med volatilitet anvendes i forbindelse med positionstagning. Risikoen opgøres og styres løbende for alle finansielle instrumenter med et optionselement ved hjælp af rammer.

Refinansieringsrisiko

Refinansieringsrisiko er risikoen for at skulle refinansiere gælden i en periode med et højt renteniveau eller i en periode, hvor lånevilkår er særligt ufordelagtige.

Refinansieringsrisiko i forbindelse med real-kreditaktiviteter er meget begrænset.

Tilpasningslån, BoligXlån og RenteMax (med et renteloft, der er kortere end lånets løbetid) refinansieres ved udstedelse af nye obligationer. Låntagerne opnår en rente ved refinansieringen, der afspejler renten for de solgte obligationer. Der er således ingen renterisiko for Nykredit Realkredit koncernen i forbindelse med refinansiering. Ligeledes tilrettelægges obligationssalget, så koncernen ikke har likviditetsrisiko i forbindelse med refinansieringen.

SÆRLIGT DÆKKEDE OBLIGATIONER

Realkreditobligationer udstedt før 1. januar 2008 er på forhånd godkendt som særligt dækkede obligationer (SDO'er)/Covered Bonds i henhold til EU's kapitaldækningsdirektiver (CRD) og de danske kapitaldækningsregler mv. Det betyder, at sådanne obligationer, der er ejet af kreditinstitutter, solvensvægtes med 10% under standardmetoden for opgørelse af kapitalkrav for kreditrisiko mod ellers 20%. Placeringsreglerne for liv- og pensionssektoren er tilsvarende lempeligere for obligationer, der er godkendt som SDO'er.

Realkreditobligationer udstedt efter 1. januar 2008 er ikke godkendt som SDO'er og sol-

vensvægtes derfor af kreditinstitutter med 20%.

SDO'er udstedt i henhold til den særlige SDO-lovgivning solvensvægtes med 10%, såfremt visse krav er opfyldt. SDO'er skal udstedes med sikkerhed i følgende tre typer aktiver:

- Statsobligationer eller andre fordringer på EU/EØS stater mv.
- Pant i fast ejendom inden for 80% af ejendomsværdien for ejerboliger eller 60% af værdien for erhvervsjendomme
- Fordringer på kreditinstitutter, herunder garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri

De nævnte fordringer på kreditinstitutter mv. kan kun indregnes som sikkerhed for særligt dækkede obligationer inden for en grænse på 15% af de udstedte obligationer.

I forbindelse med åbning af nye kapitalcentre eller ved konverteringsbølger vil omfanget af tinglysningsgarantier og forhåndslånegarantier typisk overstige grænsen på 15%. Det overskydende beløb skal derfor i praksis sikres ved at stille supplerende sikkerhed i form af fordringer på EU/EØS stater mv.

Et fald i ejendomspriserne eller en stigning i lånenes regnskabsmæssige kursværdi som følge af stigende obligationskurser kan også udløse et behov for supplerende sikkerheder.

Nykredit Realkredit og Totalkredit kan tilvejebringe supplerende sikkerhed ved at investere dele af basiskapitalen eller lånte midler i statsobligationer, der indlægges som sikkerhed i SDO-kapitalcenter E.

I Nykredit skønnes behovet for supplerende sikkerheder i den første 1-2 års opstartsfasen at kunne udgøre op til 20 mia. kr., primært som følge af tinglysningsgarantier og forhåndslånegarantier.

Nykredit Realkredit koncernen**Noterede og unoterede aktier i anlægsbeholdningen**

	Markedsværdi
2007	
Mio. kr.	
Noterede aktier	4.777
Unoterede aktier	1.138
I alt	5.915

Nykredit Realkredit koncernen**Markedsrisici (traditionel beregning)**

Mio. kr.	2007				2006			
	Gnsn.	Maks.	Min.	Ultimo	Gnsn.	Maks.	Min.	Ultimo
Renterisiko (ændring 1 procentpoint)	624	895	403	829	449	632	186	632
– heraf uden for handelsbeholdning	49	75	7	15	45	87	8	32
– heraf fra realkreditaktiviteter (balanceprincippet)	6	163	-166	163	19	83	-19	34
Aktierisiko (ændring 10%)	746	857	648	704	721	871	647	788
Valutarisiko (Valutaindikator 2)	11	18	4	7	13	20	9	13
Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	-4	48	-59	-52	-60	70	-148	67

Note: Beregning af markedsrisici dækker både handels- og anlægsbeholdningen. Da en del af realkreditaktiviteterne er kategoriseret som anlægsbeholdning, er der overlap mellem renterisikoen uden for handelsbeholdningen og renterisiko fra realkreditaktiviteter.

Et generelt prisfald på ejendomsmarkedet på 10% vil udløse et behov for supplerende sikkerheder på ca. 1,8 mia. kr., idet der ifølge lovgivningen skal stilles supplerende sikkerhed for hvert enkelt lån, hvor sikkerhedsgrundlaget ikke opfylder minimumkravene. Behovet for supplerende sikkerhed skal ses i forhold til Nykredits basiskapital på 53 mia. kr., der i vidt omfang vil kunne placeres i statsobligationer.

Det er Nykredits politik at have en betydelig buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle fald i ejendoms-priserne eller konverteringsbølger. Nykredit har derfor allerede ved udgangen af 2007 udnyttet muligheden for at optage lån til finansiering af behovet for supplerende sikkerheder.

Nykredit har valgt at optage lånet ved at udstede obligationer i henhold til lov om finansiel virksomhed § 33e. Det medfører, at ejerne af de udstedte § 33e obligationer (junior covered bonds) har en sekundær separatiststilling til midlerne i kapitalcenter E. I en konkurssituation skal midlerne i kapitalcenter E først gå til betaling af SDO'erne, dernæst til betaling af § 33e obligationerne (junior covered bonds).

Nykredit havde ved udgangen af 2007 udstedt for 5 mia. kr. i junior covered bonds.

HANDELS- OG ANLÆGSBEHOLDNINGEN

Nykredit klassificerer handels- og anlægsbeholdning på porteføljeniveau på baggrund af porteføljens anvendelse.

Porteføljer med positioner, som besiddes med henblik på videresalg, er placeret i handelsbeholdningen. Positioner, som understøtter driften af udlånsforretningen i Nykredit og strategiske positioner, er placeret i anlægsbeholdningen. Herudover gælder, at porteføljer, som ikke positivt kan klassificeres som handelsbeholdning, klassificeres som anlægsbeholdning.

Renterisiko i anlægsbeholdningen

Renterisikoen i anlægsbeholdningen er begrænset og stammer primært fra nedenstående kilder:

- Balancemidler fra låntagere der indgår fastkursaftaler, og låntagere der straksindfrier lån. Hertil kommer balancemidler i form af refinansiering af Tilpasningslån, BoligXlån og RenteMax samt opsamlede renter og afdrag på visse typer af Tilpasningslån
- Ansvarlig kapital, som dog er afdækket med renteswaps
- Strategiske obligationer med primært variabel rente
- Betalinger i forbindelse med købet af Totalkredit

Aktierisiko i anlægsbeholdningen

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits strategiske aktier og private equity.

Eksponeringen i strategiske aktier lå i 2007 mellem 5,1 mia. kr. og 6,2 mia. kr., mens eksponeringen i private equity lå mellem 0,5 mia. kr. og 0,8 mia. kr.

Strategiske aktier omfatter aktier i visse regionale banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i ejendomsselskaberne Jeudan A/S og Dades A/S samt aktier i Værdipapircentralen A/S. De kategoriseres som disponible for salg i henhold til IAS 39 og værdireguleres derfor direkte over egenkapitalen.

Private equity prisfastsættes til dagsværdi ud fra EVCA (European Venture Capital Association) eller BVCA (British Venture Capital Association) principper. De enkelte EVCA/BVCA estimer korrigeres i et relevant aktieindex eller benchmark/peer group.

Likviditetsrisiko

Risikoen for at lide tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser, betegnes likviditetsrisiko. Det kan være tab som følge af, at Nykredits finansieringsomkostninger stiger uforholdsmæssigt meget, eller at Nykredit bliver ude af stand til at opfylde sine betalingsforpligtelser på grund af manglende finansiering eller ikke kan afhænde sine aktiver til en hensigtsmæssig pris.

Koncernens samlede likviditetsrisiko vurderes i Balance/ALCO-komiteen, mens den daglige likviditetsstyring foretages i de enkelte selskaber i koncernen.

Nykredit Realkredit og Totalkredit finansierer realkreditudlånet ved daglig udstedelse af realkredit- og særligt dækkede obligationer. Matchfundingen af koncernens realkreditudlån indebærer, at Nykredit ikke har likviditetsrisiko i forbindelse med finansiering af realkreditudlån.

I Nykredit Realkredit og Totalkredit er der større likviditetsudsving omkring terminsbetalingerne. Låntagere betaler deres ydelser senest dagen før termin på obligationerne. Der er derfor kun likviditetsrisiko på betalinger, der modtages for sent. Denne likviditetsrisiko afdækkes ved, at Nykredit/Totalkredit kan belåne obligationsbeholdningen i Danmarks Nationalbank, og at der er etableret intradag trækfaciliteter med de største danske pengeinstitutter, som deltager i afviklingen af terminsbetalingerne.

Moody's har fastsat en række krav til bankers likviditetsstyring. Det er et klassificeringskrav, at bankens likviditetskurve som hovedregel er positiv 12 måneder frem. Nykredit Realkredit

og Totalkredit har som følge af matchfunding-princippet positiv likviditet på balancen, ligesom der er krav til mængden af letomsættelige/belånbare obligationer i fondsbeholdningen.

Styringen af likviditetsrisiko i Nykredit Bank tager udgangspunkt i en internt udviklet likviditetsmodel, der kvantificerer bankens forventede likviditetsposition på alle fremtidige tidspunkter. Nykredit Banks bestyrelsensinstruks vedrørende likviditet indeholder bankens likviditetspolitik, limits og principper for og krav til likviditetsmodellen. Likviditetsinstruksen indeholder desuden minimumskrav til størrelsen af bankens likviditetsbuffer.

Nykredit Bank overvåger dagligt bankens balance- og likviditetssituation. Banken styrer balancen ud fra aktivernes og passivernes likviditetsgrad og opererer i den forbindelse med handels- og anlægsbeholdningen. Til handelsbeholdningen medregnes en beholdning af kreditobligationer og bankens repo-reverseforretninger. Ubelånte værdipapirer i handelsbeholdningen udgør på kortere sigt en likviditetsbuffer, der kan benyttes i tilfælde af uforudsete træk på bankens likviditet.

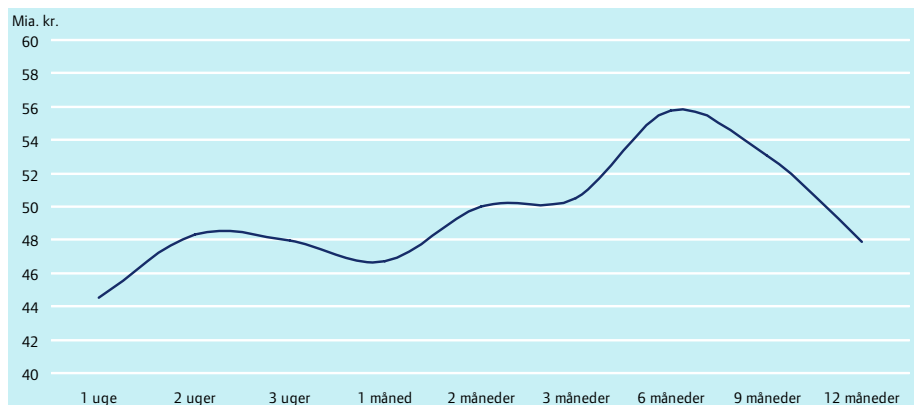
Likviditetsbufferen har i 2007 gennemsnitligt ligget på 11 mia. kr. Ultimo 2007 udgjorde likviditetsbufferen 20,2 mia. kr. mod 12,9 mia. kr. ultimo 2006.

Bankens anlægsbeholdning omfatter bankens strukturelle likviditetsrisiko. Anlægsbeholdningen består af udlån og finansieres med indlån og struktureret finansiering, der defineres som udstedte obligationer, langfristede indlån fra finansielle modparter, efterstillede kapitalindskud, egenkapital og committede lånefaciliteter.

ter. Indlån tillagt struktureret finansiering udgjorde i forhold til udlån 118% ultimo 2007 mod 123% ultimo 2006. Det er bankens målsætning at fastholde niveauet mellem udlån og indlån tillagt struktureret finansiering.

For at styrke bankens muligheder for at optage finansiering via det internationale kapitalmarked etablerede banken i 4. kvartal 2007 et European Medium Term Note (EMTN) program på 5 mia. euro. Det er hensigten, at udstedelser under EMTN-programmet gradvist skal erstatte bankens langfristede indlån fra finansielle modparter, da EMTN-programmet giver mulighed for oftere og hurtigere at fremskaffe lang finansiering. Der var ved udgangen af januar 2008 udstedt 2,8 mia. kr. under EMTN-programmet. Udstedelsen skete til tilfredsstillende spreads i forhold til swaps, hvilket afspejler Nykredit koncernens lave risiko-profil og stærke kapitalgrundlag.

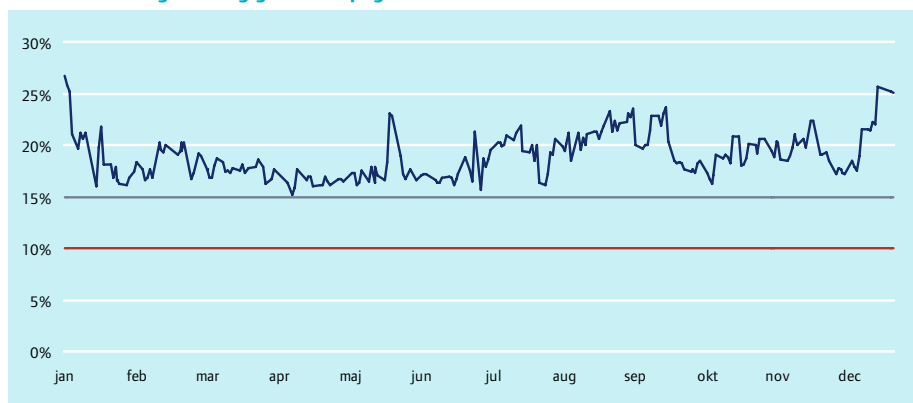
Nykredit Realkredit koncernen
12 måneders likviditet, ultimo 2007



Lov om finansiel virksomhed indeholder et minimumskrav på 10% til en banks likviditet i forhold til reducerede gælds- og garantiforpligtelser. Nykredit Bank opererer med et internt likviditetskrav på mindst 15% . Ultimo 2007 udgjorde Nykredit Bank koncernens likviditet i forhold til reducerede gælds- og garantiforpligtelser 25,1%.

Nykredit Bank A/S

Likviditet i % af gælds- og garantiforpligtelser



— Likviditet i % af gælds- og garanti forpligtelser — Nykredits interne krav — Lovkrav

Note: Opgørelsen viser Nykredit Banks likviditet i % af reducerede gælds- og garantiforpligtelser, jf. lov om finansiel virksomhed § 152.

Forsikringsrisiko

Forsikringsrisiko er risikoen for udsving i erstatningskrav på indgåede forsikringsaftaler. Forsikringsrisiko opdeles i katastroferisiko og ikke-katastroferisiko.

Katastroferisiko er risikoen for tab som følge af katastroferebegivenheder såsom orkan, oversvømmelser, terror mv. Tabene er karakteriseret ved, at de sjældent forekommer, men at de resulterer i store økonomiske skader, når de indtræffer. Katastroferisiko er langt den største risiko, men er i vidt omfang afdækket.

Ikke-katastroferisiko er relateret til den normale forretningsdrift og omfatter usikkerheden omkring erstatningskravenes størrelse og tidsmæssige placering. Ikke-katastroferisiko kan opdeles i reserverisiko (hensættelsesrisiko), der relaterer sig til tidligere skadesår og præmierisiko, der omfatter den fremtidige periode, kunderne har betalt præmie for.

Reserverisiko indeholder risikoen for udsving omkring de gennemsnitlige krav, som kunderne har og risikoen for, at det endelige realiserede tab overstiger det estimerede tab.

Præmierisiko omfatter risikoen for, at præmieindtægterne i den kommende periode ikke er dækkende for de fremtidige erstatningsudbetalinger.

I Nykredit opereres der forsikringsmæssigt alene med aktiviteter inden for privat- og landbrugskunder samt skadesforsikring til erhvervsbygning. Nykredit Forsikring har en veldiversificeret portefølje med mange og forskellige kunderskikkelser.

Det overordnede ansvar for styring af forsikringsrisiko ligger hos bestyrelsen for Nykredit Forsikring. Bestyrelsen fastlægger retningslinjer for, hvilke typer risici der kan indtegnes, deres størrelse og principper for risikovurderingen og genforsikring. Det daglige ansvar for styringen af forsikringsrisikoen varetages af forsikringselskabets Risk Management i samarbejde med de forsikringstekniske afdelinger.

På erhvervsområdet er der nedsat en Risikokomite, som behandler og godkender forsikringstilbud af betydelige størrelser til erhvervs-kunder. Usædvanlige risici eller risici af stor betydning skal godkendes i bestyrelsen.

Det er selskabets målsætning at begrænse risiciene ved køb af genforsikring. Genforsikringsdækningen for 2007 betød, at den del af en katastrofeskade på op til 1.000 mio. kr., som selskabet selv skulle dække, var begrænset til 30 mio. kr. Oversteg skaden 1.000 mio. kr., steg selskabets udgift proportionalt op til 155 mio. kr. ved en skade på 1.500 mio. kr. I forbindelse med udbetalinger fra genforsikringsprogrammet skal der efter sædvanlig genforsikringskutyme betales en mindre genetableringspræmie.

Genforsikringsdækningen for 2008 medfører, at selskabets nettoudgift ved katastrofer op til 1.700 mio. kr. er begrænset til 30 mio. kr. Her til kommer udgifter til etablering af genforsikringsdækning svarende til branchestandarden herfor.

Til sammenligning udgjorde Nykredit Forsikrings hidtil største skade brutto 640 mio. kr. i forbindelse med orkanen 3. december 1999.

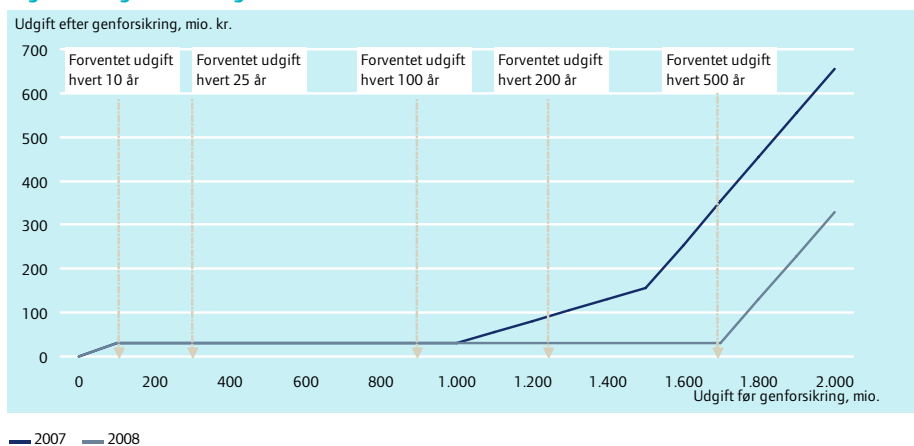
Den afgivne genforsikringsforretning placeres hos andre forsikringselskaber i overensstemmelse med de overordnede retningslinjer for ratingkrav til genforsikringselskaber fastlagt af bestyrelsen.

Der sker en løbende vurdering af reassurandørernes rating.

Nykredit Forsikring havde i 2007 en skadesudgift på 962 mio. kr. og nettoskadesudgift på 896 mio. kr., hvilket er på niveau med det forventede.

Nykredit Forsikring A/S

Udgift efter genforsikring



Operationel risiko

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

Nykredits kapitalkrav for operationel risiko opgjort proforma ved brug af basismetoden under Basel II udgjorde 1,2 mia. kr. ultimo 2007.. Det vil sige, at kapitalkravet opgøres som 15% af den gennemsnitlige bruttoindtjening.

Den daglige styring af operationelle risici i Nykredit er en naturlig del af forretningsførelsen. Forretningsområderne har ansvaret for den daglige styring af de operationelle risici.

Fra centralt hold koordineres indsatsen, så der sikres konsistens og optimering på tværs af koncernen. Det er koncernens målsætning, at de operationelle risici til stadighed skal begrænses under hensyntagen til de omkostninger, der er forbundet med det.

Nykredit udvikler værktøjer og teknikker til at identificere, analysere og rapportere operationelle risici. Værktøjerne bliver trinvist implementeret i forretningsområder og stabsfunktioner.

En systematisk registrering og kategorisering af tabsgivende operationelle hændelser skaber overblik over tabserfaring i alle væsentlige dele af koncernen. For alle hændelser med tab over en vis størrelse, afhængig af forretningsområde, registreres oplysninger om hændelsen, produkt, proces og risikotype samt oplysninger om eventuel forsikringsdækning og tidsforbrug forbundet med hændelsen. Herved skabes et datagrundlag til videre analyser.

Der blev i 2007 registreret operationelle hændelse med et samlet tab på 7,2 mio. kr.

Forretningsnødplaner sikrer, at koncernen til stadighed har en forsvarlig drift i tilfælde af manglende IT-forsyning eller andre krisesituationer.

De lovgivningsmæssige rammer forbundet med udøvelsen af realkreditvirksomhed, der udgør størstedelen af koncernens aktivitet og de i høj grad standardiserede realkreditprodukter, betyder, at de operationelle risici knyttet hertil i sagens natur er begrænsede.