

Årsrapport 2008
Nykredit Realkredit koncernen

Nykredit

Indhold

OM NYKREDIT

Nykredits idégrundlag	1
Forord	2
Selskabsoplysninger	3
Koncerndiagram	4

LEDELSESBERETNING

1	Hovedtal	5
2	Resumé	7
3	Resultat	9
4	Forretningsområder	11
	Medarbejdere	20
	Balance, egenkapital og solvens	21
	Kapitaldækning	22
	Køb af Forstædernes Bank	24
	Begivenheder efter regnskabsårets afslutning	24
	Resultat i forhold til forventning	24
	Forventninger til 2009	24
	Øvrige forhold	25
	Koncernens risikostyring	26
	Koncernens karakteristika	26
	Risiko- og kapitalstyring	27
	Kreditrisici	28
	Markedsrisici	31
	Forsikringsrisici	34
	Operationelle risici	35
	Usikkerhed ved indregning og måling	35
	Udlån	36
	Realkreditudlån	36
	Bankudlån	39
	Likviditet og funding	40
	Likviditetsrisici	40
	Obligationsudstedelser	42
	Koncernens enheder	46
	Nykredit Holding A/S	46
	Nykredit Realkredit A/S	46
	Totalkredit A/S	48
	Nykredit Bank koncernen	49
	Forstædernes Bank A/S	50
	Nykredit Forsikring A/S	51
	Nykredit Mægler A/S	52
	Nykredit Ejendomme A/S	52

PÅTEGNINGER

Ledelsespåtegning	53
Intern revision	54
Ekstern revision	55

ÅRSREGNSKAB 2008

Resultatopgørelse	56
Balance	57
Egenkapitalopgørelse	59
Pengestrømsopgørelse	62
Noter	63
Koncernoversigt	115
Serieregnskaber	121

ØVRIGE OPLYSNINGER

Finanskalender 2009	124
Nykredits ledelse	125
Bestyrelsen	125
Direktionen	126
Corporate Governance	127

Nykredits idégrundlag



Finansiell bæredygtighed

Et samfund i forandring har brug for stærke finansielle virksomheder til at understøtte forandringerne og sikre finansielle løsninger, der er holdbare på både kort og lang sigt.

Som aktør på markedet er Nykredits idégrundlag Finansiell bæredygtighed.

Det betyder,

at vi

- baserer vores forretning på klare etiske rammer og langsigtede relationer
- skaber nye og dynamiske muligheder for kunder og investorer
- lægger vægt på en afstemt risikostyring og stærk kapitalstruktur.

at du

- som kunde oplever, at vi i vores rådgivning tænker i helheder, giver dig overblik og styrker dine handlemuligheder
- som partner møder kompetence, respekt og vilje til at opnå gensidigt udbytte
- som investor mærker en dynamisk balance, hvor vi kan træffe hurtige beslutninger, men tænker og handler langsigtet
- som medarbejder kan udvikle dit fulde potentiale i balance mellem arbejdsliv og privatliv
- som samfundsborger kan forvente, at vi bidrager til et stabilt og effektivt finansielt marked og samtidig har et bredt samfundsengagement.



Vækst i de kundevedtatte forretninger – men finanskrisen gav os tab

2008 blev på mange måder et overraskelsesårs år.

Med en vækst på 11% og meget lave tab på realkreditudlån udviklede de kundevedtatte forretninger i Nykredit koncernen sig positivt. Men den internationale finanskrisen satte sine tydelige spor på bundlinjen, så koncernen netto kom ud af 2008 med et betydeligt underskud.

Nykredits stærke kapitalstruktur gør, at vi er forberedte på vanskelige konjunkturer.

Den negative udvikling skete med rekord fart, og det var måske den største overraskelse for markedet og for Nykredit.

Alle måtte erkende, at de spilleregler, de internationale finansmarkeder for et år siden tog for givet, ikke mere gælder pr. automatik.

For Nykredit betyder resultatet og udviklingen, at 2009 bliver et konsolideringsår. Vi forventer en fortsat vækst i de kundevedtatte forretninger. Tabene vil givetvis stige, men ikke eksplodere, da danskerne trods alt har en sund økonomi, og beskæftigelsen fortsat er på et relativt højt niveau.

Finanskrisen rammer Danmark

I sommerperioden – inden finanskrisen for alvor begyndte at rase i Danmark – blev Nykredit inviteret til forhandlinger med Forstædernes Bank om overtagelse af banken. Et købstilbud fra Nykredit blev accepteret med et meget markant ja af aktionærerne. Formålet med købet var en styrkelse af Nykredit koncernens position i hovedstadsområdet på privatområdet og inden for små og mellemstore virksomheder.

Stort set samtidig med offentliggørelsen accelererede den internationale finanskrisen, og sporene heraf i Danmark blev tydeligere og tydeligere.

Følgerne af bankkrak, faldende aktiekurser, betydelige udvidelser af en række rentespænd og nedskrivninger på udlån i Forstædernes Bank gav Nykredit betydelige tab.

Realkreditsystemet viser styrke

Men det danske realkreditsystem, der blev skabt for mere end 200 år siden, viste sin styrke i det stormfulde efterår 2008. Således kunne Nykredit i december refinansiere lån for 116 mia. kr. ved rentetilpasningsauktionerne til gode priser for kunderne. Realkreditsystemet mindsker den finansielle risiko, og det er en af grundstenene i den måde, Nykredit som finanskoncern arbejder på.

Styrken i Nykredits obligationsfunding blev understreget med en ny AAA-rating fra Standard & Poor's i november 2008.

God forretningsudvikling

Nykredit har via egne distributionskanaler og via de regionale og lokale pengeinstitutter kontakt med mere end 1 mio. kunder. Ud over den nævnte vækst i de kundevedtatte forretninger har koncernen arbejdet på at styrke sin profil, dialog og kommunikation med kunderne.

Et nyt og mere tidssvarende idegrundlag, Finansiell bæredygtighed, blev introduceret ved årets begyndelse. Det understreger ønsket om langsigtede relationer med kunderne.

Den digitale kommunikation med Nykredits kunder er ligeledes styrket via nye muligheder for internetmøder, udvidelsen af Nykredits blog, øget tilgængelighed på nykredit.dk samt lanceringen af nykredit.tv.

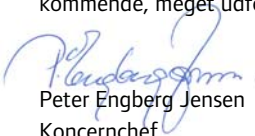
Fortsat krise og konsolidering

I Danmark har Folketinget i slutningen af januar 2009 vedtaget en kreditpakke, der giver mulighed for statslige kapitalindskud i danske penge- og realkreditinstitutter. Denne mulighed vil ikke i sig selv stoppe krisen, men den kan bidrage til at normalisere kreditgivningen og på denne måde afbøde de værste virkninger af krisen.

2009 bliver et udfordrende år, hvor Nykredit vil fokusere på konsolidering. Vi vil have skarpt fokus på kapitalforbruget og fastholde den stramme kreditpolitik, vi hele tiden har haft, og som har båret frugt i form af meget lave tab på udlån.

Men det betyder ikke, at Nykredit går i stå. Vi skal have fortsat vækst og udbygge vores stærke position på det finansielle marked.

Så selvom det stormer udenfor, og selvom vi skal konsolidere os, ser vi fremad. Vi arbejder aktuelt med den overordnede udviklingsvej, der samles i en ny strategi, som skal sikre Nykredit fortsat vækst, handlekraft og råderum i de kommende, meget udfordrende år.


Peter Engberg Jensen
Koncernchef

Selskabsoplysninger



SELSKABSOPLYSNINGER

Nykredit Realkredit A/S
Kalvebod Brygge 1-3
1780 København V
Danmark

Hjemmeside: nykredit.dk
Telefon: +45 44 55 10 00

CVR-nr.: 12 71 92 80
Regnskabsperiode: 1. januar – 31. december
Hjemstedskommune: København

Revisorer

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Weidekampsgade 6
2300 København S

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling i selskabet den 25. marts 2009

BESTYRELSE

Steen E. Christensen, advokat
formand

Hans Bang-Hansen, gårdejer
næstformand

K. E. Borup, direktør
næstformand

Kristian Bengaard, seniorkonsulent *
Michael Demsitz, adm. direktør
John Finderup, advokat
Anette R. Fischer, politisk sekretær *
Lisbeth Grimm, kasserer *
Steffen Kragh, koncernchef
Allan Kristiansen, kontorchef *
Nina Smith, prorektor
Jens Thomsen, adm. direktør
Jens Erik Udsen, direktør
Leif Vinther, personaleforeningsformand *

DIREKTION

Peter Engberg Jensen
koncernchef

Søren Holm
koncerndirektør

Karsten Knudsen
koncerndirektør

Per Ladegaard
koncerndirektør

Bente Overgaard
koncerndirektør

Niels Tørslev
koncerndirektør

* Valgt af medarbejderne i Nykredit

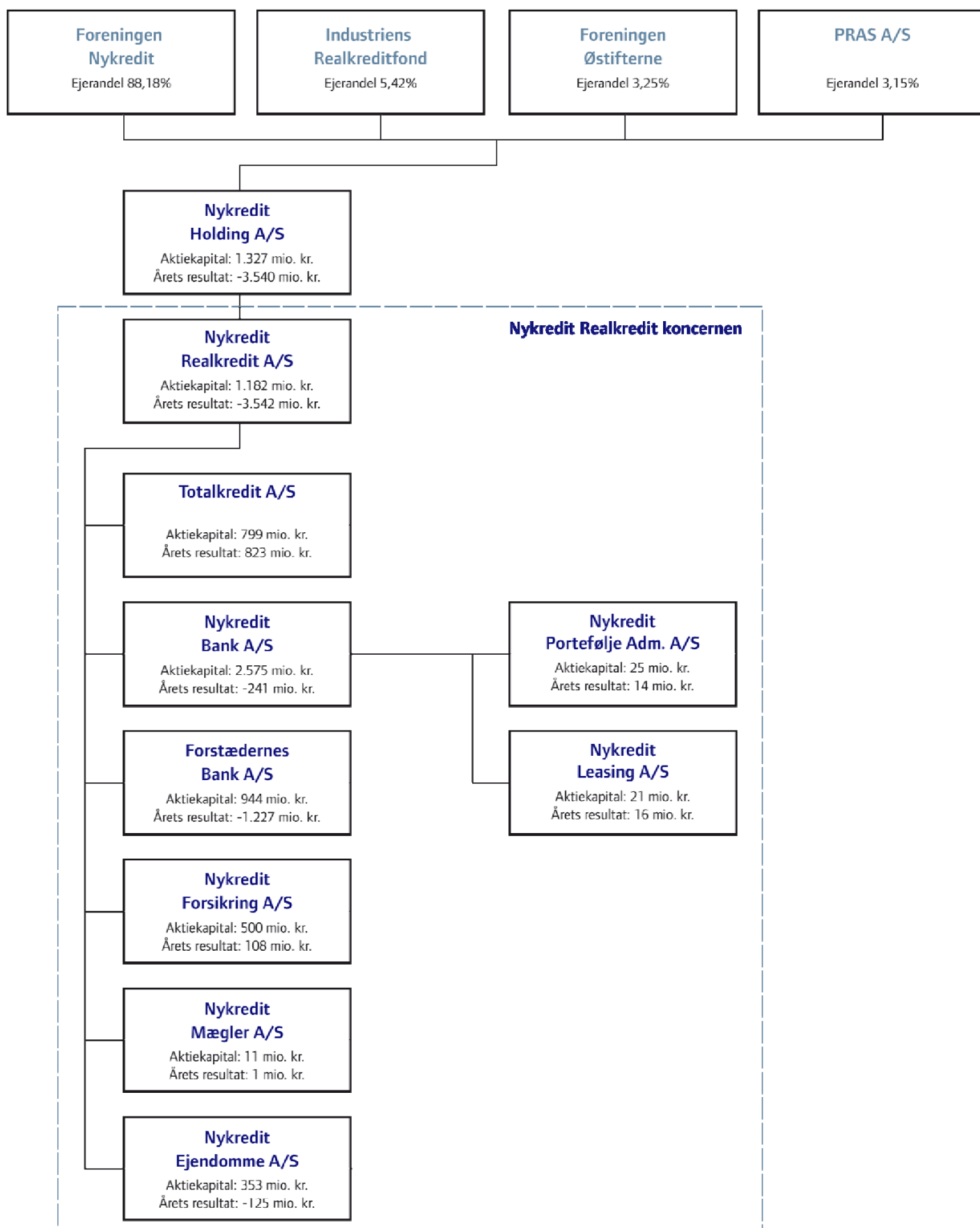
På nykredit.dk kan du læse meget mere om Nykredit. Det er også her, at man finder rapporterne:

- Årsrapport 2008
- Om Nykredit 2008
- Risiko- og kapitalstyring 2008

Oplysninger om Corporate Governance findes på nykredit.dk/omnykredit

Investorinformation – kun på engelsk – findes kun på nykredit.com/ir

Koncerndiagram



Der henvises til side 115 for fuldstændig koncernoversigt

Hovedtal

	Nykredit Realkredit koncernen					
Mio. kr.	2008 ¹	2007	2006	2005 ²	2004 ²	Euro 2008
BASISINDTJENING OG ÅRETS RESULTAT						
Basisindtægter af						
- forretningsdrift	6.658	6.534	5.992	5.826	4.822	894
- fonds	2.141	1.988	1.260	825	814	287
I alt	8.799	8.522	7.252	6.651	5.636	1.181
Driftsomkostninger og afskrivninger	5.409	4.352	4.038	3.758	3.518	726
Basisindtjening før nedskrivninger	3.390	4.170	3.214	2.893	2.118	455
Nedskrivninger på udlån mv.	1.443	-67	-369	-245	-400	194
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.947	4.237	3.583	3.138	2.518	261
Beholdningsindtjening	-2.827	150	864	1.204	1.731	-379
Resultat før skat	-880	4.387	4.447	4.342	4.249	-118
Skat	-185	1.024	1.120	1.162	1.056	-25
Årets resultat	-695	3.363	3.327	3.180	3.193	-93
Årets resultat er ekskl. værdiregulering af strategiske aktier over egenkapitalen, der andrager	-2.847	-465	1.419	1.217	-	-382
BALANCE I SAMMENDRAG ULTIMO						
Aktiver	2008	2007	2006	2005 ²	2004 ²	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker mv.	73.400	82.645	57.516	67.664	52.809	9.852
Realkreditudlån	895.463	823.228	758.132	699.116	632.504	120.205
Bankudlån – ekskl. reverseforretninger	72.734	39.660	28.983	19.870	17.408	9.762
Obligationer og aktier	103.433	98.588	89.005	79.788	73.957	13.883
Øvrige aktiver	73.097	30.937	23.528	23.576	21.405	9.792
Aktiver i alt	1.218.127	1.075.058	957.164	890.014	798.083	163.494
Passiver						
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	162.549	115.875	84.512	55.322	44.069	21.817
Indlån	61.177	31.581	22.165	21.808	18.702	8.211
Udstedte obligationer	836.081	796.403	751.560	718.041	651.607	112.217
Efterstillede kapitalindskud						
- Hybrid kernekapital	4.119	3.622	3.730	3.940	3.844	553
- Supplerende kapital	4.860	3.722	4.985	6.104	2.600	652
Øvrige passiver	98.964	69.408	38.225	36.107	33.026	13.283
Egenkapital	50.377	54.447	51.987	48.692	44.235	6.761
Passiver i alt	1.218.127	1.075.058	957.164	890.014	798.083	163.494
NØGLETAL	2008	2007	2006	2005 ²	2004 ²	
Årets resultat i procent af gnsn. egenkapital	-1,3	6,3	6,6	6,8	7,7	
Basisindtjening før nedskrivninger i procent af gnsn. egenkapital	6,5	7,8	6,4	6,2	5,1	
Basisindtjening efter nedskrivninger i procent af gnsn. egenkapital	3,7	8,0	7,1	6,8	6,0	
Omkostninger i procent af basisindtægter	61,5	51,1	55,7	56,5	62,4	
Nedskrivninger og hensættelser på garantier ekskl. Forstædernes Bank	1.235	349	406	798	1.110	
Nedskrivninger og hensættelser på garantier Forstædernes Bank	1.712	-	-	-	-	
Årets nedskrivningsprocent	0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,1	
Solvensprocent	14,7	10,3	11,8	12,4	11,5	
Kernekapitalprocent	13,5	9,7	11,0	11,3	11,0	
Individuelt solvensbehov (ved mild lavkonjunktur) i %	9,8	-	-	-	-	
Gnsn. antal heltidsansatte medarbejdere	4.507	3.672	3.559	3.287	3.234	

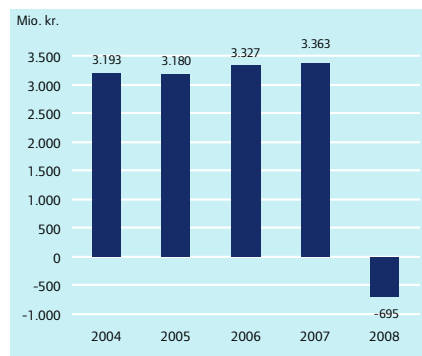
¹ Forstædernes Bank er konsolideret med Nykredit Realkredit fra og med 17. oktober 2008.

² Regnskabet fra og med 2005 er aflagt i henhold til IFRS.

Koncernen har valgt at præsentere resultatopgørelsen opdelt i en basis- og beholdningsindtjening, idet denne efter selskabets opfattelse afspejler aktiviteten og indtjeningen i koncernen. Basisindtjeningen omfatter resultatet af kundevendte aktiviteter og den risikofrie forrentning af fondsbeholdningen under "Basisindtægter af fonds". Beholdningsindtjeningen er den realiserede merindtjening ved investering i obligationer og aktier mv. set i forhold til den risikofrie rente. Femårsoversigten opstillet efter § 135 i bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. fremgår af side 119 og 120.

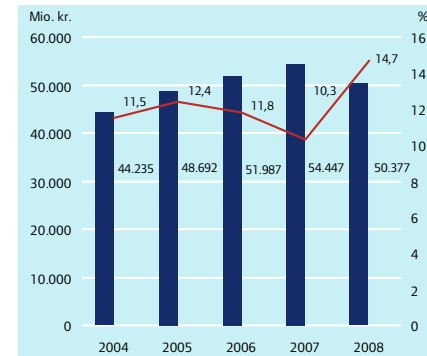
1 euro = 745,06 DKK ultimo 2008

Årets resultat



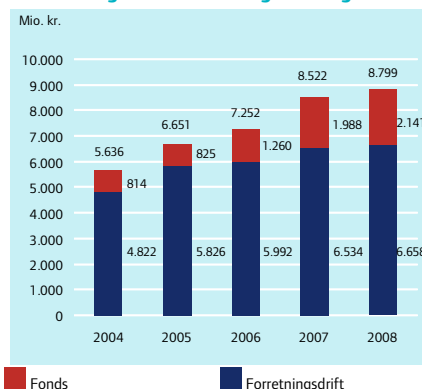
Note: 2005-2008 er ekskl. værdiregulering af strategiske aktier over egenkapitalen

Egenkapital og solvens



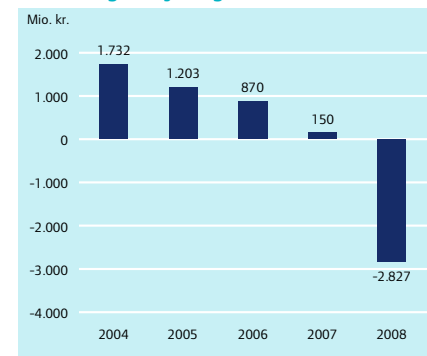
Note: Solvensprocent er fra og med 2008 opgjort efter Basel II-reglerne

Basisindtægter af forretningsdrift og fonds



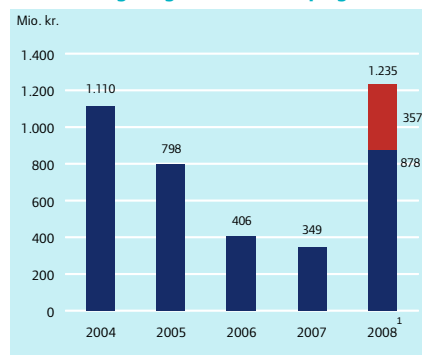
Fonds Forretningsdrift

Beholdningsindtjening



Note: 2005-2008 er ekskl. værdiregulering af strategiske aktier over egenkapitalen

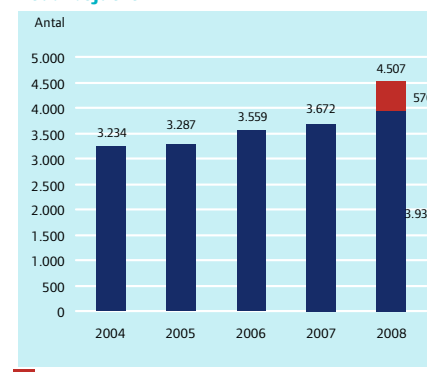
Nedskrivninger og hensættelser på garantier



Nedskrivninger relateret til finanskrisen

¹ Ekskl. Forstædernes Bank

Gennemsnitligt antal heltidsansatte medarbejdere



Antal heltidsansatte i Forstædernes Bank

Note: Nykredit Realkredit og konsoliderede datterselskaber

Ledelsesberetning

RESUMÉ

Den finansielle krise medførte for første gang i en lang årrække bankkrak i Danmark. En anden konsekvens af krisen var stigende rentespænd mellem realkreditobligationer og statsobligationer – og store kursfald på aktier og kreditobligationer.

Nykredits kerneforretning – udlån mod pant i fast ejendom – blev ikke påvirket væsentligt af den finansielle krise, prisfaldene på boligmarkedet og den begyndende danske lavkonjunktur. Det skyldes især det danske realkreditsystem, der klarede sig godt igennem 2008 med lave tab og en stærk fundingsituation. Evnen til at afsætte nyudstedte realkreditobligationer blev fastholdt gennem hele 2008 med et dagligt obligationssalg af normal størrelse. Også de store obligationsauktioner i december forløb uproblematisk.

Styrken i Nykredits obligationsfunding blev understreget med en ny AAA-rating fra Standard & Poor's i november 2008.

Resultatet for 2008 i Nykredit Realkredit koncernen viser fortsat vækst i kundeforretningerne og lave tab på realkreditudlån, men resultatet er præget af den ekstraordinære udvikling på de finansielle markeder og købet af Forstædernes Bank.

Nykredit Realkredit koncernens resultat før skat blev -880 mio. kr. i 2008 mod 4.387 mio. kr. året før. Resultatet kan overordnet set opdeles i tre grupper:

- Effekt af den finansielle krise, jf. nedenfor, på -4.013 mio. kr. inklusive beholdningsindtjening
- Effekt af købet af Forstædernes Bank på -358 mio. kr.
- Almindelig koncerndrift, der gav et resultat på 3.491 mio. kr. mod 4.387 mio. kr. i 2007.

Den stabile vækst i Nykredit Realkredit koncernens kundevedtatte forretninger fortsatte i 2008. Basisindtægterne steg med 10,9% til 7.153 mio. kr. eksklusiv Forstædernes Bank.

Til trods for den finansielle krise og fald i ejendomspriserne blev koncernens nedskrivninger på realkreditudlån kun 208 mio. kr. (0,02% af udlånet) og 414 mio. kr. på øvrige udlån til ikke-finansielle kunder, eksklusiv Forstædernes Bank.

Den ekstraordinære udvikling på de finansielle markeder – ikke mindst i 4. kvartal 2008 – påvirkede Nykredit Realkredit koncernens regnskab betydeligt som følge af Nykredits relationer til finansielle virksomheder. De væsentligste effekter, eksklusiv Forstædernes Bank, er:

- Nedskrivning på kautionsforpligtelser i forhold til Det Private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker, Sparekasser og Andelskasser (herefter betegnet Det Private Beredskab) vedrørende Roskilde Bank og EBH Bank på 245 mio. kr.
- Nedskrivning på udlån til EBH koncernen på 312 mio. kr. Udlånet skal ses i sammenhæng med et betydeligt forretnings samarbejde mellem Nykredit og EBH koncernen.

Nykredit Realkredit koncernen Basis- og beholdningsindtjening

Mio. kr.	Resultat 2008 Nykredit Realkredit koncernen	Resultat 2008 Forstædernes Bank	Beholdningsindtjening og regnskabsposter relateret til finanskrisen	Korrigeret resultat 2008 Nykredit Realkredit koncernen	Resultat 2007
Basisindtægter					
- af forretningsdrift ekskl. Markets & Asset Management	6.075	258	-	5.817	5.570
- Markets & Asset Management	583	-	-753	1.336	964
I alt	6.658	258	-753	7.153	6.534¹
Basisindtægter af fonds	2.141	31	-	2.110	1.988
Basisindtægter af forretningsdrift og fonds	8.799	289	-753	9.263	8.522
Driftsomkostninger og afskrivninger	5.409	178	81	5.150	4.352
Basisindtjening før nedskrivninger	3.390	111	-834	4.113	4.170
Nedskrivninger på udlån mv.	1.443	264	557	622	-67
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.947	-153	-1.391	3.491	4.237
Beholdningsindtjening	-2.827	-205	-2.622	-	150
Resultat før skat	-880	-358	-4.013	3.491	4.387

¹ Basisindtægter af kundevedtatte forretninger ekskl. egenpositioner steg fra 6.448 mio. kr. i 2007 til 7.153 mio. kr. i 2008.

- Værdireguleringer af egenpositioner mv. i Markets & Asset Management på -753 mio. kr., heraf -351 mio. kr. vedrørende sædvanlige egenpositioner og -402 mio. kr. vedrørende Kalvebod-obligationer (ansvarlig kapital i danske pengeinstitutter). Nykredit har i den forbindelse valgt ikke at anvende de nye regler i IAS 39, der giver mulighed for at undlade værdiregulering over driften.
- Omkostninger til garantiprovision til statsgarantiordningen på 81 mio. kr.

Den samlede effekt på basisindtjeningen af regnskabsposter relateret til finanskrisen blev -1.391 mio. kr.

Nykredits køb af Forstædernes Bank påvirker herudover Nykredit Realkredit koncernens resultat negativt med 358 mio. kr. for perioden 17. oktober 2008 – 31. december 2008.

Nedskrivninger i Forstædernes Bank i perioden udgør 1.358 mio. kr., hvoraf 1.094 mio. kr. vedrører nedskrivninger, der blev korrigeret for i åbningsbalancen i forbindelse med købet af banken. Nykredit Realkredit koncernens regnskab påvirkes derfor alene med forskellen på 264 mio. kr. Den samlede korrektion vedrørende nedskrivninger på udlån i åbningsbalancen udgjorde ca. 1,5 mia. kr., hvoraf der nu rester ca. 0,4 mia. kr. til dækning af forventede kredittab i 2009 og årene fremover.

Nykredit Realkredit koncernens samlede basisindtjening efter nedskrivninger udgør 1.947 mio. kr. mod 4.237 mio. kr. i 2007.

Den negative beholdningsindtjening skyldes især udvidelsen af rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer, idet Nykredit har en stor beholdning af realkreditobligationer, hvor renterisikoen er reduceret via et modgående salg af statsobligationer og swaps. Også faldende kurser på højt ratede bankobligationer og aktier har bidraget til den negative beholdningsindtjening.

Det skal bemærkes, at Nykredit har valgt ikke at anvende de nye regler i IAS, der giver mulighed for i en række tilfælde at reklassificere visse finansielle aktiver med det formål at undlade værdiregulering til dagsværdi over driftsresultatet. En anvendelse af de nye regler ville have givet en betydelig positiv driftseffekt i Markets & Asset Management samt i beholdningsindtjeningen. Set samlet over en flerårig periode vil egenkapitaludviklingen dog blive den samme uanset valg af regnskabsprincip.

Nykredit Realkredit koncernens beholdningsindtjening eksklusive Forstædernes Bank blev -2.622 mio. kr. mod 150 mio. kr. i 2007.

Solvens

Nykredit Realkredit koncernens solvensprocent udgør 14,7. Heraf udgør kernekapitalprocenten 13,5.

Koncernens individuelle solvensbehov udgør 9,8% og er vurderet i forhold til en situation med mild lavkonjunktur.

Som følge af overgangsreglerne i Basel II skal solvensprocenten udgøre mindst 13,5 pr. 31. december 2008 og mindst 12,0 pr. 1. januar 2009.

NYKREDIT REALKREDIT KONCERNENS RESULTAT

Koncernens resultat før skat inklusive Forstædernes Bank blev -880 mio. kr. Heraf udgjorde beholdningsindtjening -2.827 mio. kr. Resultat før skat udgjorde 4.387 mio. kr. i 2007.

Resultatet efter skat inklusive Forstædernes Bank blev -695 mio. kr. mod 3.363 mio. kr. året før.

Forstædernes Bank, der indregnes fra og med den 17. oktober 2008, påvirker Nykredit Realkredit koncernens resultat før skat med -358 mio. kr. Efter skat er påvirkningen -284 mio. kr.

Strategiske aktier, der primært omfatter pengeinstitutaktier, og som værdireguleres over egenkapitalen, udviste et kurstab på 2.847 mio. kr. mod et kurstab på 465 mio. kr. året før.

Koncernens resultat før skat eksklusive Forstædernes Bank blev -522 mio. kr. mod 4.387 mio. kr. i 2007.

Resultatgennemgangen nedenfor er eksklusive Forstædernes Bank. Se omtale af Forstædernes Bank på side 49.

Basisindtjening

Basisindtægter af forretningsdrift

Koncernens basisindtægter af forretningsdrift udgjorde 6.400 mio. kr. mod 6.534 mio. kr. i 2007. Korrigeret for kursreguleringer på bankens sædvanlige egenpositionstagning og Kalvebod-obligationer steg basisindtægter af kundevedtatte forretninger med 705 mio. kr. til 7.153 mio. kr., svarende til en stigning på 10,9%.

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af forretningsdrift udviste fortsat fremgang og udgjorde 4.352 mio. kr. mod 4.146 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 5,0%. Bruttonyudlånet blev 179 mia. kr. mod 208 mia. kr. i 2007. Det samlede udlån målt til nominal værdi steg med 67 mia. kr. til 916 mia. kr. ultimo 2008.

Bankvirksomhedens kundevedtatte forretninger fortsatte væksten, og basisindtægterne steg med 110 mio. kr. til 856 mio. kr., svarende til 14,8%. Nykredit Banks udlån steg med 11 mia. kr. i 2008 til 51 mia. kr.

Nykredit Markets havde fremgang i indtjeningen fra kundevedtatte aktiviteter, som steg med 458 mio. kr. til 1.336 mio. kr., svarende til en stigning på 52,2%.

Uroen på de finansielle markeder medførte en betydelig negativ kursregulering på bankens egenpositionstagning på 351 mio. kr., hvortil kommer negativ kursregulering på 402 mio. kr. på Kalvebod-obligationer, der er efterstillet kapital i danske pengeinstitutter. Samlet set en negativ effekt på 753 mio. kr. mod en indtægt på 86 mio. kr. i 2007.

Basisindtægter fra Markets & Asset Management blev i alt 583 mio. kr. mod 964 mio. kr. i 2007.

Basisindtægter af fonds

Basisindtægter af fonds udgjorde 2.110 mio. kr. mod 1.988 mio. kr. året før, hvilket bl.a. skal ses i sammenhæng med en højere gennemsnitlig pengemarkedsrente på 4,3% mod 4,0% året før.

Basisindtægter af fonds er det afkast, der kunne være opnået ved placering af koncernens investeringsbeholdninger til den risikofrie rente. Derudover indeholder basisindtægterne af fonds nettorenteudgifter vedrørende efterstillet kapital, købet af Totalkredit og udstedelsen af junior covered bonds – opgjort i forhold til den risikofrie rente.

Nettorenteudgiften vedrørende junior covered bonds udgjorde 56 mio. kr. Baggrunden er fallende ejendomspriser, der medfører behov for supplerende sikkerhedsstillelse for særligt dækkede obligationer.

Driftsomkostninger og afskrivninger

Driftsomkostninger og afskrivninger steg med 879 mio. kr. til 5.231 mio. kr. Eksklusive værdireguleringer af særlige personaleydelse, domicilejendomme og garantiprovision til staten steg omkostningerne med 517 mio. kr., svarende til en omkostningsvækst på 11,7%.

Stigningen skyldes primært personalevækst på it-området og det udvidede forretningsomfang inden for Erhverv og Markets & Asset Management.

Indbetaling af garantiprovision til Det Private Beredskab udgjorde 81 mio. kr. i 2008.

Nedskrivninger på udlån mv.

Koncernens nedskrivninger på udlån mv. blev 1.179 mio. kr. mod en nettoindtægt på 67 mio. kr. i 2007. Af årets nedskrivninger kan 245 mio. kr. henføres til tab på kautionsforpligtelser i forhold til Det Private Beredskab vedrørende Roskilde Bank og EBH Bank. Hertil kommer nedskrivning på udlånsengagement med EBH koncernen på 312 mio. kr. Koncernens nedskrivninger på øvrige udlån udgjorde herefter 622 mio. kr.

Nedskrivninger på realkreditudlån udgjorde 208 mio. kr., svarende til 0,02% af udlånet. Nedskrivningerne på realkreditudlån blev påvirket af en forøgelse af de gruppevisse nedskrivninger på 99 mio. kr.

På bankudlån udgjorde nedskrivninger 396 mio. kr., eksklusive Roskilde Bank og EBH koncernen. Heraf var 112 mio. kr. en forøgelse af de gruppevisse nedskrivninger.

Koncernens konstaterede tab på udlån lå i 2008 fortsat på et meget lavt niveau og udgjorde på realkredit- og bankområdet henholdsvis 25 mio. kr. og 78 mio. kr. mod et samlet tab på 52 mio. kr. i 2007.

Nykredit Realkredit koncernen Basis- og beholdningsindtjening

Mio. kr.	2008	2008	2007
	Inkl. Forstædernes Bank	Ekskl. Forstædernes Bank	
Basisindtægter af			
- Forretningsdrift – ekskl. Markets & Asset Management	6.075	5.817	5.570
- Markets & Asset Management	583	583	964
- Fonds	2.141	2.110	1.988
I alt	8.799	8.510	8.522
Driftsomkostninger og afskrivninger	5.409	5.231	4.352
Basisindtjening før nedskrivninger	3.390	3.279	4.170
Nedskrivninger på udlån mv.	1.443	1.179	-67
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.947	2.100	4.237
Beholdningsindtjening	-2.827	-2.622	150
Resultat før skat	-880	-522	4.387
Skat	-185	-111	1.024
Årets resultat	-695	-411	3.363

Forstædernes Bank er konsolideret med Nykredit Realkredit fra og med 17. oktober 2008.

Koncernens samlede nedskrivninger (korrektivkonto) udgør 1.179 mio. kr. ved udgangen af 2008 mod 349 mio. kr. ved udgangen af 2007. Heraf vedrører 464 mio. kr. realkreditselskaberne og 715 mio. kr. Nykredit Bank.

Beholdningsindtjening

Koncernens beholdningsindtjening udgjorde -2.622 mio. kr. mod 150 mio. kr. i 2007. Hertil kommer værdiregulering af strategiske aktier over egenkapitalen på -2.847 mio. kr. efter skat mod en værdiregulering på -465 mio. kr. i 2007.

Beholdningsindtjening er den merindtjening, der opnås ved investering i aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter ud over den risikofrie rente. Kurs- og rentemarginaler i tilknytning til realkreditforretningen i Nykredit Realkredit og Totalkredit samt handelsaktiviteterne i Markets & Asset Management medregnes ikke i beholdningsindtjeningen, men under basisindtægter af forretningsdrift.

Nykredits fondsbeholdning er primært investeret i danske og europæiske realkreditobligationer. Derudover har Nykredit bl.a. investeret 4,8 mia. kr. i højt ratede bankobligationer. Renterisikoen i beholdningen er reduceret ved modgående salg af statsobligationer eller ved at indgå renteswaps.

Den internationale finanskrisen medførte, at renteforskellen mellem realkreditobligationer og statsobligationer steg med ca. 0,9 procentpoint i 2008. Samtidig faldt bankobligationer generelt betydeligt i kurs.

Markedsudviklingen bevirkede, at beholdningsindtjeningen på obligationer, likviditet og renteinstrumenter blev -1.966 mio. kr., hvoraf ca. -1.600 mio. kr. vedrører realkreditobligationer, ca. -1.200 mio. kr. vedrører højt ratede bankobligationer og ca. 800 mio. kr. vedrører indtjening afledt af faldende renter mv. i 2008.

Nykredit har valgt at fastholde rente- og rentespændspositionerne i løbet af året. En eventuel indsnævring af rentespænd i 2009 vil derfor resultere i en positiv beholdningsindtjening.

Nykredit har en relativt stor beholdning af pengeinstitutaktier, hvoraf størstedelen er strategiske aktier, der værdireguleres over egenkapitalen. Nykredits beholdning af aktier blev derfor kraftigt påvirket af finanskrisen. Kursreguleringen på aktier og aktieinstrumenter, der værdireguleres over driften, blev -656 mio. kr.

Skat

Skat af årets resultat er beregnet til en indtægt på 111 mio. kr.

Udbytte

Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte for 2008.

FORRETNINGSOMRÅDER

Nykredit er organiseret omkring forretningsområderne Privat, Partnere, Erhverv, Markets & Asset Management og fra 17. oktober 2008 Forstædernes Bank.

Koncernens samlede basisindtjening før nedskrivninger blev 3.390 mio. kr. mod 4.170 mio. kr. i 2007.

Realkreditudlånet steg i 2008 fra 849 mia. kr. til 916 mia. kr. opgjort til nominel værdi. Nykredit koncernen realiserede et bruttonyudlån på 179 mia. kr. mod 208 mia. kr. i 2007.

Koncernens markedsandel på realkredit blev i 2008 41,0% for bruttonyudlånet og 40,7% for nettonyudlånet.

Bruttonyudlånet til privatkunder udgjorde 112 mia. kr. mod 132 mia. kr. året før, svarende til en markedsandel for realkreditlån til ejerboliger på 47,4% mod 48,3% i 2007. Udlånet til Erhverv udgjorde 67 mia. kr. mod 76 mia. kr. i 2007.

Nykredit Bank fortsatte fremgangen i 2008. Udlånet steg med 11 mia. kr. til 51 mia. kr. Erhvervsområdet tegner sig for en stigning på 9 mia. kr. Indlånet steg med 15 mia. kr. til 47 mia. kr. ultimo 2008.

Forstædernes Banks samlede udlån var 22 mia. kr. mod 25 mia. kr. ultimo 2007. Indlånet var 15 mia. kr. mod 17 mia. kr. ultimo 2007.

Nykredit Forsikring havde vækst på både privat- og erhvervsområdet, og præmiebestanden steg med 41 mio. kr. til 1.381 mio. kr. ultimo året.

Nykredit Mægler oplevede en nedgang på 28,9% i omsætningen fra 19.400 solgte ejendomme i 2007 til 13.800 ejendomme.

Resultat af forretningsområder ¹⁾

Mio. kr.	Privat	Partnere	Erhverv	Markets & Asset Management	Forstædernes Bank	Koncernposter og eliminerings	I alt
2008							
Basisindtægter af forretningsdrift							
- Realkreditaktiviteter	1.302	1.238	1.736	-	-	-	4.276
- Øvrige aktiviteter	711	-	623	583	258	207	2.382
I alt	2.013	1.238	2.359	583	258	207 ²⁾	6.658
Basisindtægter af fonds	-	-	-	-	-	2.141	2.141
Driftsomkostninger	1.321	409	790	677	168	1.262	4.627
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	15	415	3	2	10	337	782
Basisindtjening før nedskrivninger	677	414	1.566	-96	80	749	3.390
Nedskrivninger på udlån mv.	-14	55	550	27	264	561	1.443
Basisindtjening efter nedskrivninger	691	359	1.016	-123	-184	188	1.947
Beholdningsindtjening ³⁾	-	-	-	-	-	-2.827	-2.827
Resultat før skat	691	359	1.016	-123	-184	-2.639	-880
Afkast							
Gnsn. forretningskapital i mio. kr. ⁴⁾	3.675	3.652	13.087	2.218	-	-	28.522
Basisindtjening efter nedskrivninger i procent af gnsn. forretningskapital	18,8	5,5	7,8	-5,5	-	-	7,4
2007							
Resultat før skat	749	313	1.606	429	-	1.290	4.387
Afkast							
Gnsn. forretningskapital i mio. kr. ⁴⁾	3.758	5.196	1.110	429	-	-	25.894
Basisindtjening efter nedskrivninger i procent af gnsn. forretningskapital	19,9	6,0	14,5	22,1	-	-	16,4

¹⁾ Der henvises til note 2 i årsregnskabet for et samlet forretningsområderegnskab med sammenligningstal.

²⁾ Heraf vedrører 195 mio. kr. pro rata-konsolideringen af JN Data (185 mio. kr. i 2007).

³⁾ I beholdningsindtjeningen indgår resultat af kapitalandele i associerede selskaber med 123 mio. kr. i 2008 mod 42 mio. kr. i 2007.

⁴⁾ Lovpligtigt kapitalkrav opgjort efter Basel II.

Resultat for privatområdet

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af		
Forretningsdrift		
- Realkreditaktiviteter	1.302	1.343
- Bank- og forsikringsaktiviteter mv.	711	685
I alt	2.013	2.028
Driftsomkostninger	1.321	1.303
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	15	18
Basisindtjening før nedskrivninger	677	707
Nedskrivninger på udlån mv.	-14	-42
Basisindtjening efter nedskrivninger	691	749

Aktivitet og nøgletal

Mio. kr.	2008	2007
Realkredit		
Bruttonyudlån	24.281	30.652
Nettonyudlån	4.273	4.437
Bestand til nominel værdi – ultimo	178.239	172.564
Nedskrivninger ultimo – korrektivkonto		
- Individuelle nedskrivninger	13	5
- Gruppevisse nedskrivninger	36	69
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,02	0,04
Beholdning af overtagne ejendomme ultimo (stk.)	47	2
Bank		
Udlån – ultimo	10.360	7.828
Indlån – ultimo	10.512	10.036
Garantier mv. – ultimo	4.375	6.795
Nedskrivninger ultimo – korrektivkonto		
- Individuelle nedskrivninger	27	14
- Gruppevisse nedskrivninger	3	9
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,3	0,3
Forsikring		
Nytegning	242	268
Præmiebestand – ultimo	922	894

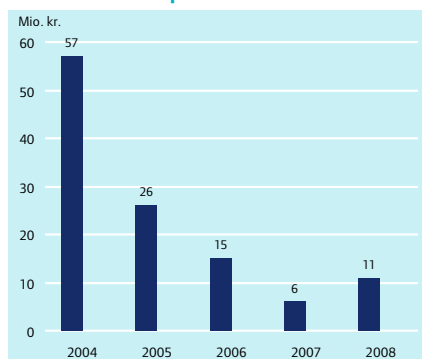
Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier for realkreditudlån

Mio. kr.	LTV (loan-to-value)				I alt	LTV-median
	0-40	40-60	60-80	Over 80		
2008	115.013	39.556	12.182	220	166.970	28%
2007	131.658	29.166	6.193	225	167.242	23%

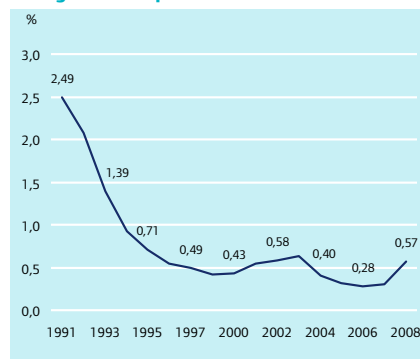
Note: Der er i tabellen taget højde for eventuelle medfinansierede omkostninger på op til 2% af udlånet.

Eksempelvis dækker intervallet 60-80% lån med belåningsværdi på op til 82%.

Konstaterede tab på realkreditudlån



Restanceprocent på realkreditudlån 75 dage efter septembertermin



Privat

Privatområdet omfatter forretninger til privatkunder i Nykredits egen distribution. Privatområdet betjener også koncernens kunder med deltidslånbrug.

Privatkunder i Nykredit-brandet betjenes med produkter inden for bank, realkredit, forsikring, investering og pension gennem Nykredits distributionskanaler, herunder 49 privatcentre, to telefoniske salgcentre, nykredit.dk og et centralt Kundeservicecenter. Andre distributionskanaler er to forsikringscentre, to formuecentre og ejendomsmæglerbutikkerne i Nybolig og Estate.

Aktivitet

Det samlede realkreditudlån til nominel værdi steg med 6 mia. kr. til 178 mia. kr. ved udgangen af 2008. Bruttonyudlånet faldt med 6 mia. kr. til 24 mia. kr.

Bankudlånet steg med knap 3 mia. kr. i 2008 til 10 mia. kr. Væksten kunne især henføres til Friværdikonto®, som er udlån mod pant i fast ejendom. Bankindlånet steg marginalt til knap 11 mia. kr. Antallet af lønkunder voksede netop med 20.000 til ca. 115.000.

Forsikringspræmiebestanden steg fra 894 mio. kr. i 2007 til 922 mio. kr.

Resultat mv.

Basisindtjening før nedskrivninger blev 677 mio. kr. mod 707 mio. kr. året før.

Basisindtægter af forretningsdrift blev 2.013 mio. kr. mod 2.028 mio. kr. året før.

De direkte driftsomkostninger blev 1.321 mio. kr. mod 1.303 mio. kr. i 2007.

Nedskrivninger på udlån var fortsat på et lavt niveau og udgjorde en nettoindtægt på 14 mio. kr. mod en nettoindtægt på 42 mio. kr. året før. Årets konstaterede tab var 11 mio. kr. mod 6 mio. kr. året før.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo året udgjorde 79 mio. kr. mod 97 mio. kr. primo året. Nedskrivningerne fordelt på realkreditudlån og bankudlån udgjorde henholdsvis 49 mio. kr. og 30 mio. kr.

Ved septemberterminen var 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,57% mod 0,31% på samme tidspunkt i 2007.

Beholdningen af overtagne ejendomme er steget, men ligger fortsat på et lavt niveau. Siden årets begyndelse er der overtaget 64 ejendomme og solgt 19 ejendomme. Beholdningen af ejendomme udgjorde 47 ved udgangen af 2008.

Sikkerhedsgrundlaget bag realkreditudlånet til private er fortsat stærkt. Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering fremgår på forrige side, hvor det enkelte lån er sat i forhold til den enkelte ejendoms estimerede værdi ved udgangen af året.

Trods generelt faldende boligpriser, især i hovedstadsområdet, ligger kun 0,1% af realkreditudlånet til private ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi.

Nykredit overtog Hellerup filial fra SEB

I juni 2008 overtog Nykredit SEB's filial i Hellerup med godt 1.000 privatkunder.

Resultat for Partnere

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af forretningsdrift		
- Realkreditaktiviteter	1.238	1.079
Driftsomkostninger	409	374
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	415	391
Basisindtjening før nedskrivninger	414	314
Nedskrivninger på udlån mv.	55	1
Basisindtjening efter nedskrivninger	359	313

Aktivitet

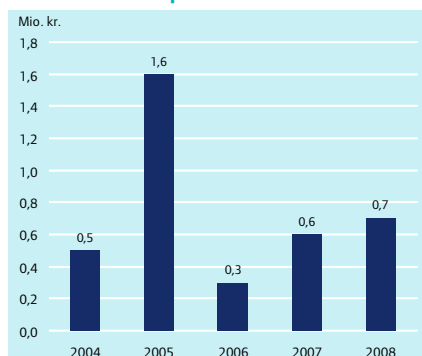
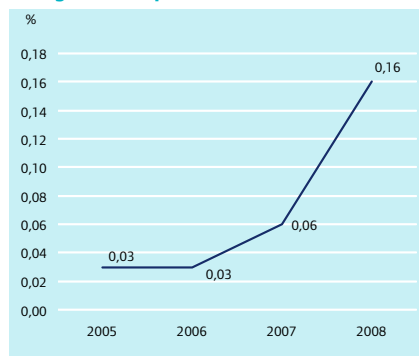
Mio. kr.	2008	2007
Realkredit		
Bruttonydlån	87.862	101.059
Nettonydlån	43.619	56.220
Bestand til nominel værdi – ultimo	404.090	368.768
Nedskrivninger ultimo – korrektivkonto		
- Individuelle nedskrivninger	22	1
- Gruppevisse nedskrivninger	32	1
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,01	-
Beholdning af overtagne ejendomme ultimo (stk.)	4	1

Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier for realkreditudlån

Mio. kr.	LTV (loan-to-value)					LTV-median
	0-40	40-60	60-80	Over 80	I alt	
2008	262.600	89.932	34.754	3.061	390.348	29%
2007	231.780	84.306	30.927	2.265	349.278	30%

Note: Der er i tabellen taget højde for eventuelle medfinansierede omkostninger på op til 2% af udlånet.
Eksempelvis dækker intervallet 60-80% lån med belåningsværdi på op til 82%.

Konstaterede tab på realkreditudlån

Restanceprocent på realkreditudlån
75 dage efter septembertermin

Partnere

Forretningsområdet Partneres opgaver er at udvikle koncernens eksisterende partnerskaber med flere produkter og services.

Partnere omfatter formidling af realkreditlån til privatkunder gennem Totalkredit-brandet fra knap 100 lokale og regionale pengeinstitutter, med til sammen mere end 1.000 filialer. Hertil kommer realkreditudlån til private i udlandet.

I 2008 blev forretningskonceptet tilføjet nye partnere, men måtte også registrere en afgang som følge af fusion og ophør af virksomhed. Samlet set er Totalkredits distributionskraft upåvirket af disse forhold.

I marts 2008 tilbød Nykredit/Totalkredit partnerne en ny og bredere samarbejdsaftale, der bygger på aftalen fra 2003, hvor Nykredit købte Totalkredit.

Partnerne tiltrådte samarbejdsaftalen, og alle garanterede lån er overgået til en modregningsmodel. Modellen indebærer, at eventuelle tab på lån, som pengeinstitutterne formidler, modregnes i fremtidige provisionsbetalinger fra Totalkredit.

Aktivitet

Udlånet i nominel værdi steg med 35 mia. kr. til 404 mia. kr. ultimo 2008. Bruttonydlån blev 88 mia. kr. mod 101 mia. kr. i 2007.

Resultat mv.

Basisindtjening før nedskrivninger på 414 mio. kr. mod 314 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 31,8%.

Basisindtægter af forretningsdrift blev 1.238 mio. kr. mod 1.079 mio. kr. året før.

De direkte driftsomkostninger blev 409 mio. kr. mod 374 mio. kr. året før, hvilket skyldes øgede it-omkostninger, der understøtter Totalkredits forretningskoncept.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver udgjorde 415 mio. kr., heraf er 413 mio. kr. afskrivninger på distributionsrettigheder opnået i forbindelse med Nykredits køb af Totalkredit.

Nedskrivninger på udlån blev 55 mio. kr. mod 1 mio. kr. i 2007. Af nedskrivningerne udgjorde knap 1 mio. kr. konstaterede tab.

Modregningsmodellen medfører højere nedskrivninger på udlån end den tidligere garantimodel. Nedskrivninger på udlån foretages, når der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse.

Når tabet realiseres, kan Totalkredit efterfølgende foretage modregning i fremtidige provisioner.

Det er Totalkredits forventning, at størstedelen af de regnskabsmæssige nedskrivninger efterfølgende vil blive kompenseret af modregning.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) udgjorde 54 mio. kr. ved udgangen af 2008.

Ved septemberterminen var 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,16% mod 0,06% på samme tidspunkt i 2007.

Beholdningen af overtagne ejendomme ultimo udgjorde 4 mod 1 primo året.

Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering fremgår på forrige side. 0,8% af udlånet til private ligger ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi.

International

Nykredit finansierer privatkunders ejendomme i Frankrig, Spanien, Polen og Tyskland med danske realkreditlån via direkte salg til kunderne og via vores partnere.

Basisindtægterne af de internationale privatkundeaktiviteter udgjorde 63 mio. kr. mod 49 mio. kr. i 2007.

Nykredits internationale bruttonyudlån til private var 1,3 mia. kr. Bestanden for privatudlån udgjorde 6,1 mia. kr. ultimo året.

Aktiviteten på internationale privatudlån har ikke givet anledning til nedskrivninger i 2008.

Afvikling af aktiviteter i Polen

Nykredit besluttede i 2008 at afvikle sin udlånsvirksomhed i Polen.

Baggrunden er, at markedsforholdene har ændret sig til ugunst for Nykredits strategi. Bl.a. er lån i schweizerfranc blevet standard på det polske boligmarked, og den låntype ønsker Nykredit fortsat ikke at tilbyde.

Nykredit beholder den eksisterende låneportefølje og vil tilpasse organisationen i takt med afviklingen af denne.

Resultat for erhvervsområdet

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af forretningsdrift		
- Realkreditaktiviteter	1.736	1.680
- Bank- og forsikringsaktiviteter mv.	623	548
I alt	2.359	2.228
Driftsomkostninger	790	641
Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	3	7
Basisindtjening før nedskrivninger	1.566	1.580
Nedskrivninger på udlån mv.	550	-26
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.016	1.606

Aktivitet

Mio. kr.	2008	2007
Realkredit		
Bruttonyudlån	67.331	76.530
Nettonyudlån	32.500	36.089
Bestand til nominel værdi – ultimo	334.254	307.879
Nedskrivninger ultimo – korrektivkonto		
- Individuelle nedskrivninger	168	86
- Gruppevise nedskrivninger	194	93
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,1	0,1
Beholdning af overtagne ejendomme ultimo (stk.)	6	4
Bank		
Udlån – ultimo	40.536	31.830
Indlån – ultimo	24.569	15.601
Garantier mv. – ultimo	9.976	14.600
Nedskrivninger ultimo – korrektivkonto		
- Individuelle nedskrivninger	242	85
- Gruppevise nedskrivninger	120	10
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,9	0,3
Forsikring		
Nytegning	70	76
Præmiebestand – ultimo	459	446

Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier for realkreditudlån ¹

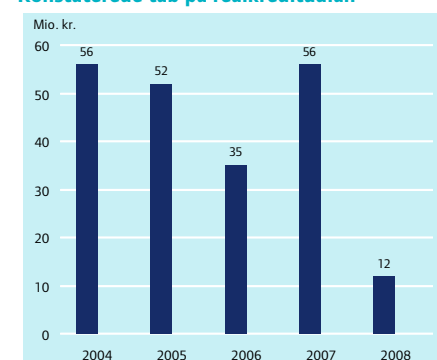
Mio. kr.	LTV (loan-to-value)				I alt	LTV-median
	0-40	40-60	60-80	Over 80		
2008	202.036	56.922	12.787	1.892	273.637	25%
2007	190.292	38.047	9.808	2.946	241.093	21%

¹ Ekskl. udlån til Alment byggeri

Note: Der er i tabellen taget højde for eventuelle medfinansierede omkostninger på op til 2% af udlånet.

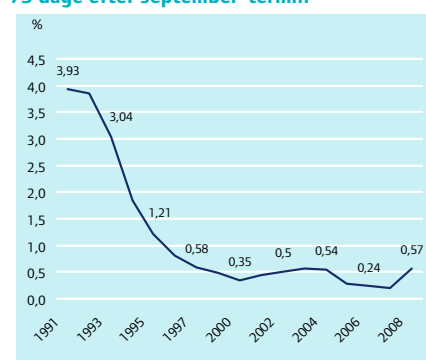
Eksempelvis dækker intervallet 60-80% lån med belåningsværdi på op til 82%.

Konstaterede tab på realkreditudlån



Restanceprocent på realkreditudlån

75 dage efter september-termin



Erhverv

Erhvervsområdet omfatter forretninger inden for alle typer erhvervsvirksomhed, herunder landbrug og boligudlejning. Boligudlejning omfatter alment byggeri, andelsboliger og private udlejningsboliger. Afsætningen sker gennem 26 erhvervscentre, som afsætter alle koncernens produkter inden for bank, realkredit, forsikring, investering og gældspleje.

Aktivitet

Udlånsbestanden på realkreditområdet blev i årets løb øget med 26 mia. kr. til 334 mia. kr. ultimo året. Bruttonyudlånet blev 67 mia. kr., et fald på 9 mia. kr. i forhold til 2007.

Bankudlånet steg med 9 mia. kr. til 41 mia. kr. ultimo året. Bankindlånet steg med 9 mia. kr. til 25 mia. kr. ultimo 2008.

Forsikringsbestanden steg med 13 mio. kr. til 459 mio. kr. ultimo året.

Resultat mv.

Basisindtjening før nedskrivninger blev 1.566 mio. kr. mod 1.580 mio. kr. i 2007.

Basisindtægter af forretningsdrift blev 2.359 mio. kr. mod 2.228 mio. kr. året før. Basisindtægterne er påvirket af kursregulering af kreditobligationer på -133 mio. kr. og nettorenteudgifter til junior covered bonds på 34 mio. kr.

De direkte driftsomkostninger blev 790 mio. kr. mod 641 mio. kr. i 2007.

Nedskrivninger på udlån blev 550 mio. kr. mod en nettoindtægt på 26 mio. kr. i 2007. Årets konstaterede tab var 12 mio. kr. mod 56 mio. kr. året før.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo året udgjorde 724 mio. kr. mod 274 mio. kr. primo året. Nedskrivningerne fordelt på realkreditudlån og bankudlån udgjorde henholdsvis 362 mio. kr. og 362 mio. kr.

Ved septemberterminen var 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,57% mod 0,20% på samme tidspunkt i 2007.

Beholdningen af overtagne ejendomme er fortsat på et lavt niveau. Siden årets begyndelse er der overtaget 9 ejendomme og solgt 7 ejendomme. Beholdningen af ejendomme udgjorde 6 ved udgangen af 2008.

Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering fremgår på forrige side. 0,7% af udlånet ligger ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi.

International

Nykredit belåner danske og udvalgte internationale erhvervskunders ejendomme i udlandet med realkreditlån underlagt dansk lovgivning. Udlånet omfatter ejendomme i Storbritannien, Norge, Polen, Sverige og Tyskland. Det samlede udenlandske erhvervsudlån steg med 12,0 mia. kr., hvorefter udlånsbestanden var 24,8 mia. kr. ultimo 2008.

Aktiviteten på realkreditudlån i udlandet har ikke givet anledning til nedskrivninger i 2008.

Markets & Asset Management

Forretningsområdet varetager koncernens forretninger inden for handel med værdipapirer og andre finansielle instrumenter, kapitalformidling og -forvaltning samt pensionsopsparing.

Basisindtjening før nedskrivninger blev -96 mio. kr. mod 429 mio. kr. i 2007.

Basisindtægter fra egne positioner blev -753 mio. kr. i 2008, hvoraf -351 mio. kr. kan henføres til egentrading. Hertil kommer kursregulering af Kalvebod-obligationer (efterstillet kapital til de danske pengeinstitutter) på -402 mio. kr.

Modsat viste de kundevendte aktiviteter under ét en positiv udvikling, hvilket resulterede i, at basisindtægterne steg med 458 mio. kr. til 1.336 mio. kr.

Nykredit Markets fik, markedsforholdene taget i betragtning, en positiv udvikling, idet Credit Trading, renteforretninger samt valuta- og derivatforretninger viste en tilfredsstillende vækst.

Resultatet fra Asset Management og Portefølje Administration lå derimod under niveauet i 2007. Udviklingen var især en effekt af de vanskelige markedsvilkår, der pressede indtjeningen fra formueforvaltning og formueadministration, der begge påvirkedes negativt af faldende værdipapirkurser.

Nykredit Portefølje Administration administrerede ved årets udgang en formue på 214 mia. kr. mod 257 mia. kr. ultimo 2007, mens formue under forvaltning i Asset Management androg 58 mia. kr. mod 60 mia. kr. ultimo 2007.

Formue under forvaltning fra private via Privat Portefølje udgjorde 5,2 mia. kr. mod 6,3 mia. kr. ultimo 2007.

Resultat for Markets & Asset Management

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af		
- forretningsdrift	1.336	878
- egne tradingaktiviteter	-753	86
I alt	583	964
Direkte driftsomkostninger	679	535
Basisindtjening før nedskrivninger	-96	429
Nedskrivninger på udlån	27	-
Basisindtjening efter nedskrivninger	-123	429

Udvalgte balancetal ultimo

Mio. kr.	2008	2007
Aktiver		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	32.391	20.197
Øvrige udlån til dagsværdi	24.490	5.550
Obligationer og aktier	51.061	51.746
Passiver		
Gæld til kreditinstitutter	85.072	74.702
Indlån og anden gæld	11.455	6.080
Udstedte obligationer	17.330	1.561

Forstædernes Bank

Bankens hovedfokus er erhverv, investering, pension og formuerådgivning.

Forstædernes Banks resultat for perioden 17. oktober – 31. december 2008 påvirkede koncernens basisindtjening med -153 mio. kr.

Basisindtægter af forretningsdrift i perioden udgjorde 258 mio. kr.

Driftsomkostninger og afskrivninger i perioden blev 190 mio. kr. Heraf udgjorde 28 mio. kr. garantiprovision til statsgarantiordningen.

Nedskrivninger i perioden blev på 264 mio. kr., efter at der blev korrigeret for nedskrivninger på udlån foretaget i åbningsbalancen ved Nykredits køb af banken. Bankens nedskrivninger vedrører især et mindre antal store engagementer relateret til ejendomssektoren og investeringskreditter.

Der henvises til Årsrapport 2008 for Forstædernes Bank A/S.

Resultat for perioden 17. oktober – 31. december 2008 og hele året**Forstædernes Bank A/S**

Mio. kr.	2008 17/10-31/12	2008	2007
Basisindtægter af			
- forretningsdrift	258	945	907
- fonds	31	219	195
I alt	289	1.164	1.102
Driftsomkostninger og afskrivninger	190	752	670
- indregnet i åbningsbalance	-12	-	-
Basisindtjening før nedskrivninger	111	412	432
- nedskrivninger på udlån mv.	1.358	1.534	50
Indregnet i åbningsbalance	-1.094	-	-
Basisindtjening efter nedskrivninger	-153	-1.122	382

Udvalgte balancetal ultimo

Mio. kr.	2008	2007
Aktiver		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	4.357	1.460
Udlån	22.260	25.386
Obligationer og aktier	3.443	6.263
Passiver		
Gæld til kreditinstitutter	7.221	11.193
Indlån og anden gæld	14.704	16.902
Efterstillet kapitalindskud	1.745	1.404

Koncernposter

I regnskabet for forretningsområderne er der en række resultat- og balanceposter, der ikke allokere til forretningsområderne. Disse medregnes under koncernposter. Koncernposter omfatter koncernens samlede afkast på fondsbeholdningen, som er summen af "Basisindtægter af fonds" og "Beholdningsindtjening".

Basisindtægter af fonds er det afkast, der kunne være opnået ved placering af koncernens investeringsbeholdninger til den risikofrie rente. Derudover indgår nettorenteudgifter vedrørende efterstillet kapital, købet af Totalkredit og udstedelsen af junior covered bonds – opgjort i forhold til den risikofrie rente.

Endvidere indgår omkostninger til stabsfunktioner samt nedskrivninger på særlige engagementer med pengeinstitutter mv.

Koncernens basisindtægter af fonds inklusive Forstædernes Bank udgjorde 2.141 mio. kr. mod 1.988 mio. kr. i 2007.

Beholdningsindtjening er den merindtjening, der opnås ved investering i aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter set i forhold til den risikofrie rente. Kurs- og rentemarginaler i tilknytning til realkreditforretningen i Nykredit Realkredit og Totalkredit samt handelsaktiviteterne i Markets & Asset Management medregnes ikke i beholdningsindtjeningen, men under basisindtægter af forretningsdrift.

Koncernens beholdningsindtjening inklusive Forstædernes Bank udgjorde -2.827 mio. kr. mod 150 mio. kr. i 2007.

Nedskrivninger på udlån på 561 mio. kr. omfatter primært tab på kautionsforpligtelser vedrørende Roskilde Bank og EBH Bank på 245 mio. kr. Hertil kommer nedskrivning på 312 mio. kr. på udlån til EBH koncernen.

MEDARBEJDERE

Det gennemsnitlige antal medarbejdere i koncernen ekskl. Forstædernes Bank steg fra 3.672 i 2007 til 3.937. Hertil kommer 570 medarbejdere fra Forstædernes Bank.

Medarbejderordninger

Nykredit har en række medarbejderordninger. De væsentligste er gruppelevsfor sikring, hel tidsulykkesforsikring, kritisk sygdom-forsikring, sundhedsforsikring, fleksible lønpakker og medarbejderobligationer.

Hertil kommer incitamentsprogrammer, hvor medarbejdernes aflønning afhænger af Nykredits resultatudvikling mv.

I rapporten "Om Nykredit 2008", som findes på nykredit.dk/rapporter, er der flere informationer om medarbejdere og medarbejderforhold i Nykredit koncernen.

NYKREDIT REALKREDIT KONCERNENS BALANCE, EGENKAPITAL OG SOLVENS

Balance

Koncernens balance ultimo 2008 udgjorde 1.218 mia. kr. mod 1.075 mia. kr. ultimo 2007.

Koncernens samlede realkreditudlån målt til dagsværdi udgjorde 895 mia. kr. ultimo 2008 mod 823 mia. kr. primo året. Opgjort til nominal værdi steg realkreditudlånet med 67 mia. kr. til 916 mia. kr. ultimo året.

Bankudlånet i Nykredit Bank ekskl. reverseforretninger udgjorde 51 mia. kr. ultimo 2008 – en stigning på 11 mia. kr. Indlånet steg med 15 mia. kr. til knap 47 mia. kr. ultimo året.

Bankudlånet i Forstædernes Bank ekskl. reverseforretninger udgjorde 22 mia. kr. ultimo 2008. Indlånet udgjorde tilsvarende 15 mia. kr.

Egenkapital og udbytte

Nykredit koncernen iværksatte i 2007 et 3-årigt udbytteprogram med forventet udbetaling af et samlet udbytte på 1.500 mio. kr. til de fire aktionærer i Nykredit Holding A/S: Foreningen Nykredit, Industriens Realkreditfond, Foreningen Østifterne og PRAS A/S.

Nykredit har udbetalt udbytte på 500 mio. kr. i både 2007 og 2008.

Som følge af den negative resultatudvikling indstilles til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2008.

Koncernens egenkapital udgjorde ultimo året 50,4 mia. kr. mod 54,4 mia. kr. ved årets begyndelse.

I koncernregnskabet har Nykredit som hidtil valgt at klassificere koncernens strategiske anlægsaktier som "disponible for salg". De strategiske anlægsaktier omfatter bl.a. aktier i flere regionale banker. Værdireguleringen af disse aktier foretages via egenkapitalen. Værdire-

guleringen via egenkapitalen i koncernregnskabet udgjorde -2.847 mio. kr. efter skat. Den samlede værdi af aktier klassificeret som disponible for salg udgjorde 2.118 mio. kr. ultimo året.

Nykredit har valgt ikke at gøre brug af de nye IAS 39-regler, som pr. 1. oktober 2008 gav en udvidet adgang til at undlade dagsværdireguleringer af visse aktiver over driften.

Nykredit Realkredit koncernen

Egenkapitaludvikling

Mio. kr.	2008	2007
Egenkapital primo	54.447	51.987
Ekstraordinært udbytte	-	-500
Udbetalt udbytte	-500	-
Årets resultat	-695	3.363
Dagsværdiregulering af aktier – disponible for salg	-2.847	-465
Andre reguleringer	-28	62
Egenkapital ultimo	50.377	54.447

KAPITALDÆKNING

Basiskapital og solvens er siden 1. januar 2008 opgjort efter Basel II-kapitaldækningsreglerne.

Nykredits anvendelse af Basel II er beskrevet i afsnittet Koncernens risikostyring og i rapporten "Risiko- og Kapitalstyring 2008", som findes på nykredit.dk/rapporter.

Kapitalstruktur og afkast

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturforholdene og samtidig opretholde en høj rating. Det indebærer, at Nykredit skal have den nødvendige egenkapital til rådighed til at kunne dække stigningen i det lovpligtige solvenskrav og kravet til tilstrækkelig basiskapital i en periode med hård lavkonjunktur.

Nykredit opdeler på den baggrund egenkapitalen i fire elementer:

- Forretningskapital på 34,8 mia. kr., svarende til lovgivningens krav om tilstrækkelig basiskapital. Nykredit baserer sin vurdering af tilstrækkelig basiskapital på kapitalbehovet i en mild lavkonjunktur.
- Konjunkturbuffer på 9,5 mia. kr., der dækker den forventede stigning i kravet til tilstrækkelig basiskapital, hvis konjunktursituationen ændres fra mild lavkonjunktur til hård lavkonjunktur.
- Solvensmæssige fradrag (goodwill) for immaterielle aktiver på 5,3 mia. kr.
- Strategikapitalen på 0,8 mia. kr., der er den kapital som langsigtet er til rådighed for strategiske tiltag.

Købet af Forstædernes Bank, det negative resultat for 2008 og den almindelige forretningsvækst har reduceret Nykredits strategikapital til 0,8 mia. kr. ved udgangen af 2008 mod 6,9 mia. kr. i 2007.

Tilstrækkelig basiskapital

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen sikre, at Nykredit har en tilstrækkelig basiskapital. Tilstrækkelig basiskapital er den kapital, der efter ledelsens vurdering som minimum kræves for at dække alle væsentlige risici.

Nykredits beregning af tilstrækkelig basiskapital tager udgangspunkt i de modelberegninger, 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 et sikkerhedsniveau på 99,9%.

Tilstrækkelig basiskapital kan opdeles i Søjle I og Søjle II.

Søjle I består af kapitalkravet til dækning af kreditrisiko, markedsrisiko, operationel risiko, forsikringsrisiko og risici på egne ejendomme.

Søjle II består af kapital til dækning af andre risici samt øget kapitalkrav til kredit- og markedsrisici under en mild lavkonjunktur. Søjle II indregner effekten af, at kapitalkravet stiger, når der observeres stigende tab og restancer, ligesom der tages højde for eventuelle negative driftsresultater som følge af forøgede nedskrivninger mv.

Tilstrækkelig basiskapital udgjorde 34,8 mia. kr. pr. 31. december 2008, hvoraf 26,8 mia. kr. vedrører Søjle I, og 8,0 mia. kr. vedrører Søjle II.

Nykredit Realkredit koncernens solvensbehov beregnes som tilstrækkelig basiskapital i procent af de risikovægtede poster. Solvensbehovet målt under en mild lavkonjunktur udgør 9,8%.

Nykredit Realkredit koncernen**Kapitalstruktur 31. december 2008**

Egenkapital				
50,4 mia. kr.				
Søjle I 26,8 mia. kr.	Søjle II 8,0 mia. kr.	Konjunkturbuffer	Solvensmæssige fradrag	Strategi- kapital
Forretningskapital 34,8 mia. kr.		9,5 mia. kr.	5,3 mia. kr.	0,8 mia. kr.

Basiskapital og solvens

I 2008 og 2009 er der overgangsregler, der medfører, at kapitalkravet maksimalt kan falde med henholdsvis 10% og 20% i forhold til de hidtidige regler.

Kapitalkravet ultimo 2008 udgjorde efter overgangsreglerne 47,7 mia. kr. svarende til, at solvensprocenten mindst skal være 13,5.

Kapitalkravet pr. 1. januar 2009 opgjort efter overgangsreglerne for 2009 udgjorde 42,4 mia. kr. svarende til, at solvensprocenten skal være mindst 12,0.

Koncernens basiskapital udgjorde 52,0 mia. kr. ultimo 2008.

Solvensprocenten udgjorde 14,7 ultimo 2008 og kernekapitalprocenten tilsvarende 13,5.

Det individuelle solvensbehov udgjorde til sammenligning 9,8% – vurderet ud fra situationen i en mild lavkonjunktur.

Nykredit Realkredit koncernen**Basiskapital**

Mio. kr.	2008	1.1.2008
Kernekapital		
- Egenkapital ultimo	50.377	54.447
- Opskrivningshenlæggelser overført til supplerende kapital	-141	-247
- Foreslået udbytte	-	-500
- Immaterielle aktiver, herunder goodwill	-5.332	-3.999
- Aktiverede skatteaktiver	-289	-
- Hybrid kernekapital	4.119	3.622
- Andre fradrag i kernekapital	-916	-1.679
Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag	47.819	51.643
Supplerende kapital i alt	5.060	4.037
Fradrag i basiskapital	-916	-1.679
Basiskapital i alt efter fradrag	51.963	54.001

Nykredit Realkredit koncernen**Kapitalkrav og solvensprocent**

Mio. kr.	2008	1.1.2008
Kreditrisiko	22.475	20.817
Markedsrisiko	4.592	2.014
Operationel risiko	1.284	1.245
Kapitalkrav i alt uden overgangsregel	28.351	24.076
Kapitalkrav i alt med overgangsregel ¹	47.700	38.801
Basiskapital	51.963	54.001
Solvensprocent	14,7	17,9
Min. solvensprocent uden overgangsregel	8,0	8,0
Min. solvensprocent med overgangsregel ²	13,5	12,9
Kernekapitalprocent ³	13,5	17,2
Individuelt solvensbehov (ved mild lavkonjunktur)	9,8	10,1
Vægtede poster i alt	354.385	300.959

Note: 1.1.2008 er opgjort på baggrund af balancetal pr. 31.12.2007.

¹ Kapitalkravet med overgangsregel er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser for 2008.

Kapitalkravet for 2008 skal som minimum udgøre 90% af kapitalkravet opgjort under Basel I.

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

³ Kernekapitalprocenten er opgjort i forhold til risikovægtede poster på 354.385 mio. kr. Det vil sige uden anvendelse af overgangsregel.

KØB AF FORSTÆDERNES BANK

På baggrund af en henvendelse fra bestyrelsen i Forstædernes Bank fremsatte Nykredit den 15. september 2008 et købstilbud, som bankens bestyrelse anbefalede.

Efter aktionærernes accept af købstilbuddet overtog Nykredit Realkredit A/S den 17. oktober 2008 kontrollen over Forstædernes Bank. Nykredit Realkredit har pr. denne dato indarbejdet en åbningsbalance for Forstædernes Bank og foretaget købsprisallokering efter IFRS 3, hvor aktiver og forpligtelser værdiansættes til dagsværdi.

Købet af Forstædernes Bank har betydet, at de erhvervede udlån i åbningsbalancen værdireguleres til dagsværdi, og kunderelationer og brand udskilles fra goodwill og værdiansættes til dagsværdi.

Købsprisen på 1.842 mio. kr. inklusive transaktionsomkostninger kan foreløbigt specificeres således:

Værdireguleringen af udlån til dagsværdi er foretaget på baggrund af en gennemgang af udlån på detailniveau. Værdiregulering af udlån på 1.500 mio. kr. kan især henføres til værdiforringelse af stillede sikkerheder og nedskrivningsbehov på enkeltstående, store engagementer inden for ejendomssektoren.

Den negative værdiregulering af udlån giver anledning til aktivering af et udskudt skatteaktiv på 375 mio. kr.

Værdiansættelsen af kunderelationer mv. på 130 mio. kr. er baseret på anerkendte modeller.

Der er afsat udskudt skatteforpligtelse på værdien af kunderelationer mv. på 32 mio. kr.

Kunderelationer og brand afskrives fremadrettet over deres forventede levetid. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for eventuelt nedskrivningsbehov.

Nedskrivninger på immaterielle aktiver i form af software udgør 17 mio. kr. Udskudt skat heraf udgør 4 mio. kr.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING**Bankpakke II**

Folketinget vedtog i januar 2009 en række udvidelser af statsgarantiordningen.

Der blev i den forbindelse givet mulighed for at tilvælge en statsgaranti på op til 3 år for seniorgæld og junior covered bonds udstedt af banker eller realkreditinstitutter. Garantiordningen kan løbe frem til ultimo 2013.

Endvidere blev der givet mulighed for at ansøge om statslig tilførsel af hybrid kernekapital for både banker og realkreditinstitutter.

Rating for junior covered bonds

Nykredit Realkredit A/S fik i januar 2009 en rating på Aa2 fra Moody's Investors Service for junior covered bonds udstedt i kapitalcenter E.

Herudover er der i perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten ikke indtruffet væsentlige begivenheder.

RESULTAT I FORHOLD TIL FORVENTNING

Ved offentliggørelsen af koncernens kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2008 var forventningerne til basisindtjeningen for året som helhed i niveauet 3.300-3.500 mio. kr.

Basisindtjeningen for 2008 blev 1.947 mio. kr. Den lavere basisindtjening skyldes i al væsentligt regnskabsposter relateret til den finansielle krise og resultatudviklingen i Forstædernes Bank.

FORVENTNINGER TIL 2009

Nykredit forventer en fortsat vækst i basisindtægter i de kundeorienterede forretninger. Væksten skønnes til 10-15%.

Udviklingen i markedet vil bl.a. afhænge af de internationale konjunkturer, renteutviklingen og de forventede finanspolitiske tiltag i Danmark. Dertil kommer en forventet stigning i ledigheden og risikoen for yderligere fald i ejendomspriserne.

Da nedskrivninger på udlån ikke kan forudses præcist har Nykredit udbygget risikorapporteringen med forventede tabsniveauer under givne konjunkturforudsætninger.

Finanskrisen medførte i 2008 en udvidelse af rentespænd mellem statsobligationer og realkreditobligationer samt faldende kurser på aktier og bankobligationer. Udviklingen på dette

Forstædernes Bank – opgørelse af købspris

Mio. kr.

Egenkapital pr. 17. oktober 2008	2.030
Værdiregulering af udlån	-1.500
Kunderelationer mv.	130
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	-17
Korrektion for udskudt skat	347
Goodwill	852
Købspris	1.842

område har betydning for koncernens basisindtægter i Markets & Asset Management samt for beholdningsindtjeningen. Uændrede rentespænd vil således normalisere beholdningsindtjeningen i 2009.

Sammenlignet med 2008-resultatet, der i negativ retning var præget af en række særlige begivenheder, forventer Nykredit koncernen i 2009 at nå et tilfredsstillende, positivt resultat, der dog vil være lavere end niveauet i årene forud for finanskrisen.

ØVRIGE FORHOLD

Udvidelse af koncerndirektionen

Vicedirektør Bente Overgaard blev 1. marts 2008 udnævnt til koncerndirektør og indtrådte i Nykredits koncerndirektion med ansvar for personale, uddannelse, ledelses- og organisationsudvikling samt for koncernens ejendoms- og servicefunktioner.

Nykredits koncerndirektion består herefter af koncernchef Peter Engberg Jensen samt koncerndirektørerne Søren Holm, Karsten Knudsen, Per Ladegaard, Bente Overgaard og Niels Tørslev.

Styrket samarbejde med lokale og regionale pengeinstitutter

1. april 2008 indgik Nykredit/Totalkredit og de lokale og regionale pengeinstitutter en ny og bredere samarbejdsaftale, der udbygger aftalen fra 2003, da Nykredit købte Totalkredit.

Et af de helt centrale punkter i aftalen er, at den endelige pris for Totalkreditaktierne fastlægges i 2008 og ikke først i 2010 som oprindeligt aftalt. Efterbetalingen vil udgøre 1.460 mio. kr. efter skat til betaling pr. 1. oktober 2012.

Nykredit købte Forstædernes Bank

På baggrund af en henvendelse fra bestyrelsen i Forstædernes Bank fremsatte Nykredit i september et betinget købstilbud på Forstædernes Bank, som aktionærer repræsenterende 97,2% af aktiekapitalen accepterede. Købesummen udgjorde 1.825 mio. kr.

Forstædernes Bank passer strategisk godt til Nykredit, bl.a. fordi banken har en kundebase med vægt på små og mellemstore virksomheder samt økonomisk velstillede privatkunder, og fordi banken ligesom Nykredit har fokus på bolig-, investerings- og pensionsområdet. Forstædernes Bank er yderligere et stærkt supplement til Nykredit koncernens tilstedeværelse i hovedstadsområdet.

Nykredit har hidtil baseret udviklingen på bankområdet på organisk vækst, men købet af Forstædernes Bank vil styrke Nykredits markedsposition.

Direktionen i Forstædernes Bank blev i november udvidet med bankdirektør Bjørn Damgaard Mortensen.

Nykredit Bank og Forstædernes Bank med i statsgarantiordning

Regeringen og den danske banksektor (Det Private Beredskab) indførte i oktober en garantiordning for indlån og simple fordringer i danske pengeinstitutter. Nykredit Bank og Forstædernes Bank tilsluttede sig aftalen. For regnskabsåret 2008 påvirkes resultatet af provisionsudgifter på 109 mio. kr. For koncernen vil ordningen medføre provisionsudgifter på ca. 475 mio. kr. årligt frem til oktober 2010.

I forbindelse med ordningen har Nykredit koncernen en kautionsforpligtelse til dækning af garantiordningens selvrisko på 10 mia. kr., hvoraf koncernens andel skønnes i niveauet 630 mio. kr.

I 2008 medførte denne kautionsforpligtelse en nedskrivning på 62 mio. kr. vedrørende EBH Bank.

Nykredits obligationer rates AAA af Standard & Poor's

Ratingbureauet Standard & Poor's offentliggjorde i november, at Nykredit fik den højeste opnåelige rating, AAA. Denne rating gælder Nykredit Realkredit A/S' realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt i kapitalcentre C, D, E og i instituttet i øvrigt samt realkreditobligationer udstedt i Totalkredit A/S' kapitalcenter C.

AAA-ratingen fra Standard & Poor's understreger, at Nykredits kreditstyrke er stor på trods af den globale finanskrisen, og ratingen er en bekræftelse på kreditkvaliteten af Nykredits realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer.

Nykredit Realkredit A/S havde i forvejen en kort usikret rating på A-1 fra Standard & Poor's.

I november har Nykredit Realkredit A/S tillige fået en lang usikret rating på A+, og Nykredit Bank A/S har fået en kort deposit rating på A-1 og en lang deposit rating på A+ fra Standard & Poor's.

Skattesag

Nykredit Realkredit har en verserende skattesag, som af Skatteministeriet er anket til Østre Landsret. Såfremt Nykredit vinder sagen ved landsretten, vil der skulle indtægtsføres udskudt skat svarende til 171 mio. kr.

Koncernens risikostyring

KONCERNENS KARAKTERISTIKA

Nykredits aktiviteter består af realkredit- og bankudlån, handel med værdipapirer og finansielle instrumenter, kapitalformidling og -forvaltning samt pensionsopsparing og forsikring. Forretningsaktiviteterne medfører sammen med investeringsbeholdningen kredit-, markeds-, likviditets- og forsikringsrisici samt operationel risiko.

Nykredit sigter mod til enhver tid at leve op til de bedste internationale standarder for risikostyring og åbenhed omkring koncernens risikoforhold. Nykredits avancerede modeller til kvantificering af koncernens risici er centrale i risiko- og kapitalstyringen.

Balanceprincip

Langt størstedelen af koncernens udlån er realkreditudlån, som er reguleret af balanceprincippet. De lovgivningsmæssige rammer for balanceprincippet er fastlagt i lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditudlån og realkreditobligationer samt obligationsbekendtgørelsen.

Et realkreditinstitut kan vælge mellem at anvende det specifikke eller det overordnede balanceprincip. Nykredit har valgt det overordnede balanceprincip.

Balanceprincippet er nøjere beskrevet på nykredit.com/ir.

Nykredits overholdelse af balanceprincippet

Koncernens markeds- og likviditetsrisici i forbindelse med udstedelse af obligationer til finansiering af realkreditudlån 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 lån udsteder Nykredit på daglig basis de obligationer, der funder lånene.
- Der er til hvert lån tilknyttet en matchende funding, der sælges på obligationsmarkedet.
- Lånet er typisk denomineret i samme valuta som de solgte obligationer. Eventuelle valutaforskelle afdækkes fuldstændigt.
- Lånets rente svarer til den effektive rente på de solgte obligationer mv.
- 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 med 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. Dertil kommer diverse gebyrer.

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

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

Nykredit har under hele den finansielle krise været i stand til at yde matchfundede udlån i sædvanligt omfang. Der blev i 2008 nyudstedt for 225 mia. kr. særligt dækkede obligationer, heraf 116 mia. kr. i forbindelse med rentetilpasningsauktionen i december.

Realkreditsystemets styrker

- Det lovfæstede balanceprincip sætter snævre rammer for likviditets- og markedsrisiko på realkreditudlånet og den tilhørende funding.
- Realkreditudlån ydes med sikkerhed i pant i fast ejendom. Lovgivningen sætter en begrænsning på belåning af ejendomme på 60-80% afhængigt af ejendomstype. Tab på realkreditudlån er derfor meget begrænsede.
- Det lovmæssige placeringskrav indebærer, at 60% af kapitalkravet skal være placeret i børsnoterede obligationer. Realkreditudstedere er derfor under normale markedsforhold karakteriseret ved en høj grad af likviditet.

De enkelte punkter er yderligere beskrevet i afsnittet Koncernens risikostyring og afsnittet Likviditet og funding.

RISIKO- OG KAPITALSTYRING

Koncernens risikostyring er forankret i bestyrelsen og direktionen og er en central del af koncernens forretningsudøvelse. Nykredit sørger i sin risikostyring at sikre finansielt holdbare løsninger på både kort og lang sigt.

Som følge af matchfundingen af realkreditudlån som beskrevet i forrige afsnit er koncernens udlån primært karakteriseret ved kreditrisiko. Realkreditudlånet udgør 896 mia. kr. målt til dagsværdi, mens bankudlånet ekskl. revesforretninger udgør 73 mia. kr.

En anden væsentlig risiko er markedsrisiko på koncernens investeringsportefølje og markedsrisiko inden for forretningsområderne Markets & Asset Management og Forstædernes Bank. Likviditetsrisiko spiller som følge af matchfundingprincippet kun en mindre rolle i koncernen og vedrører primært aktiviteterne i Nykredit Bank og Forstædernes Bank.

Nykredit offentliggør årligt en detaljeret rapport med titlen "Risiko- og Kapitalstyring". Rapporten indeholder bl.a. en bred vifte af risikonøgletal i overensstemmelse med oplysningsforpligtelserne i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Rapporten beskriver desuden Nykredits risiko- og kapitalstyring. Den findes på nykredit.dk/rapporter.

Nykredit offentliggør kvartalsvist detaljeret rapportering på udlånsporteføljen fordelt på kapitalcentre. Rapporteringen, "Cover pool disclosure" findes på nykredit.com/coverpool.

Organisation og ansvarsfordeling

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S har ansvaret for at afgrænse og overvåge koncernens risici, ligesom den fastlægger overordnede instrukser. Bestyrelsen modtager løbende rapportering af risikoeksponeringer og aktiviteter.

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

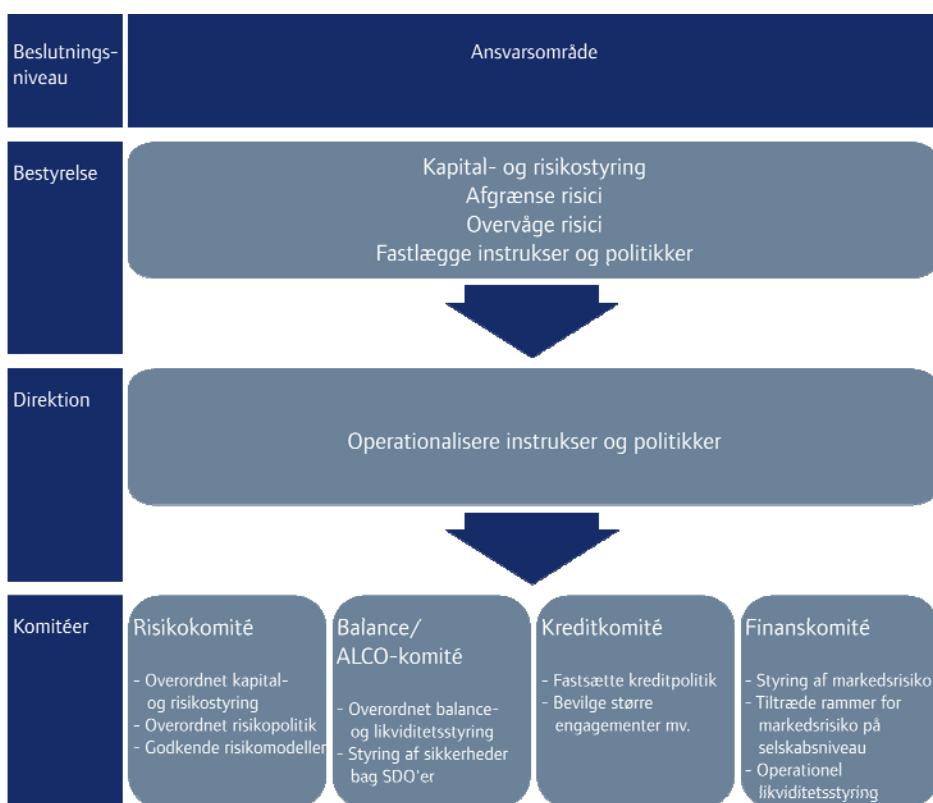
De væsentligste komitéer i Nykredit er Risikokomitéen, Balance/ALCO-komitéen, Kreditkomitéen og Finanskomitéen.

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

Balance/ALCO-komitéen er ansvarlig for den overordnede balance- og likviditetsstyring.

Kreditkomitéen og Finanskomitéen har ansvaret for at styre henholdsvis koncernens kreditrisici og markedsrisici. Begge komitéer godkender eller tiltræder alle væsentlige risici inden for direktionens rammer givet af bestyrelsen.

Organisation og ansvarsfordeling



Risikotyper

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.

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

Forsikringsrisiko er risikoen for erstatningsudbetalinger for egen regning på indgåede forsikringsaftaler.

KREDITRISICI

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for kreditgivning 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 bevilgning.

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 kreditrisikomodeller og foretage rapportering vedrørende kreditrisici på porteføljeniveau.

Nykredits lokale centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger i overensstemmelse med koncernens målsætning om, at beslutninger som hovedregel tages 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 størrelse, der kræver forelægning 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 kunderating beregnet ud fra Nykredits kreditmodeller. Kunderatingen suppleres med en vurdering af kundens økonomiske forhold og eventuelle andre specifikke forhold. Ved realkreditlån foretages desuden den lovbestemte værdiansættelse af ejendommen. De overordnede ret-

ningslinjer for vurderingen af kunder og ejendomme fastsættes af kreditafdelingen.

Bevilgning af engagementer over en vis størrelse i datterselskaberne skal tiltrædes af enten koncernens Kreditkomité eller bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S.

I Nykredit Bank skal bevilgning af alle engagementer over 50 mio. kr. tiltrædes af koncernens Kreditkomité, mens bevilgning af engagementer over 200 mio. kr. skal tiltrædes af bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S.

I Forstædernes Bank skal bevilgning af alle engagementer over 40 mio. kr. tiltrædes af koncernens Kreditkomité, mens bevilgning af alle engagementer over 200 mio. kr. skal tiltrædes af bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S.

Ved etablering af rammer for afledte finansielle instrumenter stilles ofte 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.

Mindst én gang årligt bliver engagementer over en vis størrelse gennemgået. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer og foretages på grundlag af opdaterede regnskaber og kundeoplysninger. Herudover gennemgås alle engagementer med risikosignaler.

Nykredit har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en statistisk model som led i værdiansættelsen af ejendomme uden fysisk besigtigelse. Modellen anvendes ved nybelåning eller tillægsbelåning af parcel- og rækkehuse, der opfylder specifikke krav til belåningsværdi og risikoklassificering. Værdiansættelsen tiltrædes af det lokale center og overvåges centralt.

Nykredit anvender desuden en statistisk model i forbindelse med den løbende overvågning af markedsværdier for ejendomme. Modellen anvendes for parcelhuse, fritidshuse og ejerlejligh-

heder, som opfylder særskilte krav til belåningsværdi, risikoklassificering og tidspunkt for seneste værdiansættelse. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger. Den løbende overvågning af markedsværdier foretages i overensstemmelse med lovgivningen minimum én gang årligt for erhvervsejendomme og én gang hvert tredje år for parcelhuse, fritidshuse og ejerlejligheder.

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.

Realkreditudlån til private formidlet af pengeinstitutter er som hovedregel omfattet af en modregningsaftale for konstaterede tab.

Modregningsretten er gældende for den del af lånet, der ligger over 60% af ejendomsværdien på udlånstidspunktet, og gælder hele lånets løbetid.

I forbindelse med konstaterede tab på et udlån har Totalkredit ret til efterfølgende at modregne tabet i de provisioner, der betales til pengeinstitutterne for lånformidling.

Alle pengeinstitutter i samarbejdet er i løbet af 2008 overgået til modregningsaftalen.

Modregningsaftalen har som konsekvens, at Totalkredit bærer det fulde kapitalkrav for udlånet. Kapitalkravet for kreditrisiko opgjort for realkreditudlån i Totalkredit udgjorde 4 mia. kr. pr. 31. december 2008.

Kreditrisikomodeller

Nykredit anvender internt udviklede modeller ved opgørelsen af kreditrisici. Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på tre nøgleparametre: Sandsynligheden for misligholdelse (PD), tabsandelen for misligholdte lån (LGD) og engagementets størrelse (engagementsværdi).

Modellerne til bestemmelse af PD og LGD bygger på historiske data, hvor der er taget højde for såvel perioder med lavkonjunktur som perioder med højkonjunktur. PD estimeres således ved at vægte aktuelle data med data tilbage fra starten af 1990'erne. De aktuelle data vægtes med 40%, mens data tilbage fra starten af 1990'erne vægtes med 60%. LGD-niveauet for realkreditprodukter afspejler tabsniveauet fra lavkonjunkturen i 1991-1993.

Elementer i beregning af kreditrisiko

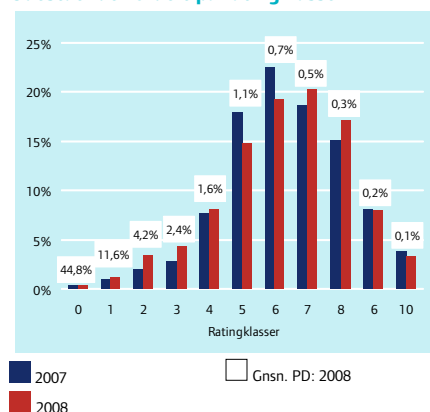
De parametre, der indgår i beregning af kreditrisiko, er:

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, såfremt kunden misligholder sit engagement.
Engagementsværdi	Kundens samlede forventede udestående i kroner på engagementet 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 koncernen

Udestående fordelt på ratingklasser



Note: Eksponeringsvægtet. Ratingfordelingen afspejler sandsynligheden for misligholdelse af engagementer (PD). 10 er den bedste rating.

PD for private kunder og mindre erhvervsvirksomheder beregnes ud fra kundens credit score og betalingsadfærd. Credit scoring er en statistisk beregning af kundens kreditværdighed.

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 statistiske modeller pga. manglende data for misligholdelse. De eksterne ratings konverteres til PD'er.

Den enkelte kundes PD konverteres til en rating på en skala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. Kundens rating indgår som et vigtigt element i kreditpolitikken og kundevurderingen.

LGD beregnes for hvert af kundens lån.

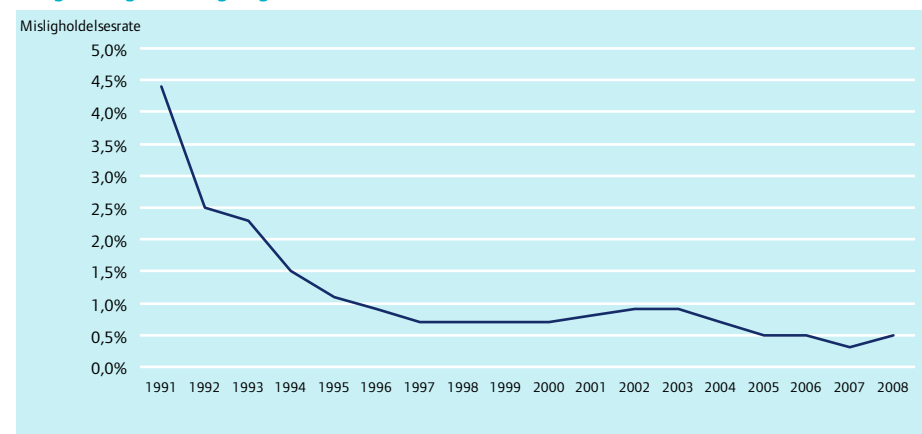
På hovedparten af koncernens udlån beregnes LGD ved internt udviklede metoder baseret på tabs- og misligholdelsesdata. Ved beregningen tages højde for eventuel sikkerhedsstillelse som pant i fast ejendom, herunder typen af sikkerhed, kvaliteten af sikkerheden og prioritetsrækkefølgen.

Realkreditvirksomhed er kendetegnet ved lave LGD'er, idet pantsikkerheden i form af fast ejendom yder god beskyttelse mod tab.

Yderligere oplysninger om Nykredits kreditrisikomodeler findes i publikationen "Risiko- og Kapitalstyring 2008" på nykredit.dk/rapporter.

Nykredit Realkredit A/S

Datagrundlag for beregning af PD

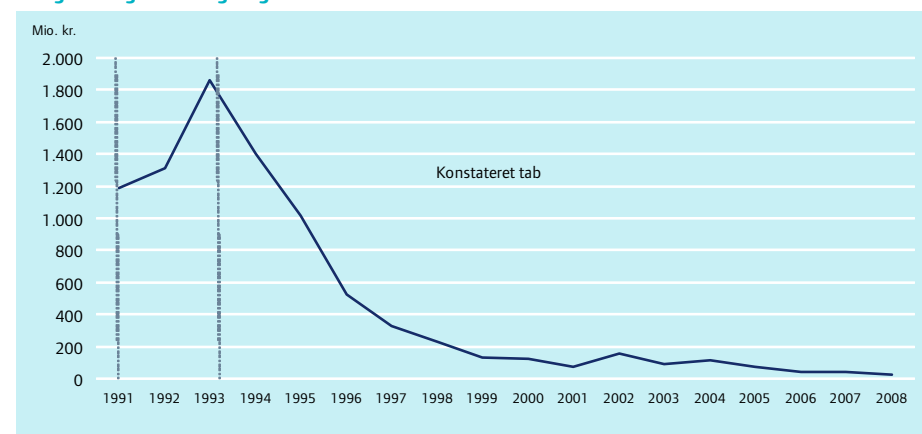


Data til PD med vægt 60%: 1991-2002

Data til PD med vægt 40%: Aktuelle data

Nykredit Realkredit A/S

Datagrundlag for beregning af LGD



Datagrundlag for anvendt LGD: 1991-1993. Tab i 2008 ekskl. tab relateret til Roskilde Bank.

Maksimalt tilladte belåningsprocenter i forhold til ejendomskategori

Ejerboliger til helårsbrug	80% ¹
Private andelsboliger	
Private beboelsesejendomme til udlejning	
Alment boligbyggeri	
Ungdomsboliger	
Ældreboliger mv.	
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	60%
Fritidshuse	
Landbrugs- og skovbrugsejendomme, gartnerier mv. ²	
Kontor- og forretningsejendomme ²	
Industri- og håndværksejendomme ²	
Kollektive energiforsyningsanlæg	
Andre ejendomme – herunder ubebyggede grunde	40%

¹ Visse låntyper udbudt til boligejendomme må kun ydes med en lavere belåningsgrænse end 80%, men et krav om supplerende sikkerhedsstillelse gælder først, hvis belåningsgraden efterfølgende overskrider 80%.

² Belåningsgraden kan udvides op til 70%, mod at der stilles supplerende sikkerhed ud over 60%.

Nykredit Realkredit koncernen

Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier pr. 3. kvartal 2008

Hele restgælden fordelt kontinuert på belåningsintervallerne op til den samlede belåningsgrad

2008	LTV (loan-to-value)							
Mia. kr.	0-20	20-40	40-60	60-80	Over 80	Over 100	I alt	LTV ¹
Ejerbolig	202	175	129	47	3	0	557	29
Privat udlejning	28	22	19	8	1	0	78	30
Industri og håndværk	10	8	5	1	0	0	24	24
Kontor og forretning	29	24	16	1	0	0	71	25
Landbrug	41	29	15	2	1	0	87	22
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	65	-
Øvrige	6	4	2	1	0	0	13	24
I alt	317	264	186	60	5	0	897	27

Note: Der er i tabellen taget højde for eventuelle medfinansierede omkostninger på op til 2% af udlånet. Eksempelvis dækker intervallet 60-80% lån med belåningsværdi på op til 82%.

¹ LTV-median opgøres som den udlånsvægtede median

Nykredit Realkredit koncernen

2008	LTV (loan-to-value)						
%	0-20	20-40	40-60	60-80	Over 80	Over 100	
Ejerbolig	36	31	23	8	1	0	
Privat udlejning	36	28	24	11	1	0	
Industri og håndværk	43	35	20	2	1	0	
Kontor og forretning	41	34	22	2	0	0	
Landbrug	47	34	17	2	1	0	
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	
Øvrige	44	31	19	5	1	0	
I alt ¹	35	29	21	7	1	0	

¹ Beregnet på basis af restgæld inkl. Alment byggeri, hvorved i alt ikke summer til 100%.

Ændring i belåningsgrader seneste år

2008	LTV (loan-to-value)						
%	0-20	20-40	40-60	60-80	Over 80	Over 100	
Ejerbolig	-2	-1	1	1	0	0	
Privat udlejning	-6	2	4	1	-1	-1	
Industri og håndværk	-11	4	6	1	0	0	
Kontor og forretning	-9	4	8	0	-1	-1	
Landbrug	-6	1	3	1	0	1	
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	
Øvrige	-6	2	5	0	-1	0	
I alt	-3	1	2	1	0	0	

Belåningsgrader (LTV)

På tidspunktet for bevilling af et realkreditlån må lånet i henhold til lovgivningen maksimalt udgøre en vis andel af den belånte ejendomsværdi. Efterfølgende vil forholdet mellem restgælden og ejendommens værdi ændre sig, fordi der sker afdrag på lånet, og/eller fordi markedsværdien af ejendommen eller realkreditudlånet ændrer sig.

Realkreditinstitutterne skal stille supplerende sikkerhed for hvert enkelt udlån mod pant i fast ejendom finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, hvis belåningsprocenten opgjort løbende overskrider de lov-mæssigt fastsatte belåningsprocenter. Størstedelen af realkreditudlånene har en initial løbetid på 20-30 år.

Nykredit følger udviklingen i udlånet i forhold til ejendomsværdierne (belåningsgraden/LTV) meget tæt. For at sikre en kredit- og kapitalpolitik, der er holdbar på lang sigt, udarbejdes scenarieanalyser, der vurderer effekterne af markante prisfald på boligmarkedet. I scenarierne analyseres udviklingen i fremtidige belåningsgrader for forskellige ejendomsstyper og konsekvenserne heraf.

Af tabellen "Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier" fremgår belåningsgraderne af koncernens realkreditudlån. I opgørelsen af udlånet fradrages den del, der er omfattet af offentlige garantier. Garantierne fra offentlige myndigheder reducerer kreditrisikoen på støttet boligbyggeri, der indgår som en del af udlånet til alment byggeri. Derfor giver LTV-tal for alment byggeri ikke relevant risikoinformation.

I tabellerne er restgælden kontinuert fordelt på loan-to-value-kategorier. Et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0 og 30% af belåningsværdien, er 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 67% af udlånet placeret inden for 40% af ejendomsværdien.

Yderligere detaljerede oplysninger om koncernens realkreditlånportefølje, "Cover Pool disclosure", findes på nykredit.com/coverpool.

Nykredit Realkredit koncernen

Kreditrisici i investeringsporteføljerne

2008	Nykredit Realkredit	Heraf Forstædernes
Mio. kr.	koncernen	Bank
Realkreditobligationer, SDO og andre covered bonds		
Rating på eller over Aa3/AA-	64.556	990
Rating: A1/A+ – Baa1/BB+	377	-
Rating: Baa2/BB og derunder	-	-
Ikke ratede	3	-
Realkreditobligationer, SDO og andre covered bonds i alt	64.936	990
Kreditobligationer		
Rating på eller over Aa3/AA-	7.428	-
Rating: A1/A+ – Baa1/BB+	2.778	111
Rating: Baa2/BB og derunder	206	-
Ikke ratede	2.371	376
Kreditobligationer i alt	12.783	487
Heraf:		
Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital i danske pengeinstitutter ¹	201	-
Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital i andre pengeinstitutter ¹	1.540	-
Kalvebod og Scandinotes	1.224	21
Strukturerede obligationer	270	270
Hedge fonde	905	40
Collateralized Loan Obligations (CLO)	111	111
Krediteksponering i alt	77.719	1.477
Note: Kalvebod og Scandinotes er strukturerede obligationer baseret på aktiver i form af hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital i skandinaviske pengeinstitutter.		
¹ Ekskl. Kalvebod og Scandinotes.		

Nykredit Realkredit koncernen

Transaktioner i kreditderivater

2008	Købt	Solgt	Nominel værdi
Mio. kr.	risikoafdækning	risikoafdækning	i alt
Finansielle institutioner	-	502	502
Erhvervsvirksomheder	-	111	111
Indeks	-	691	691
I alt 2008	-	1.304	1.304

Nykredit Realkredit koncernen

Eksponeringer mod den finansielle sektor

Mio. kr.	2008
Danske finansielle institutter	
Aktier	1.731
Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital	3.003
Øvrige	17.238
Danske finansielle institutter i alt	21.971
- heraf med statsgaranti	15.729
Udenlandske finansielle institutter	
Aktier	30
Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital	1.232
Øvrige	8.741
Udenlandske finansielle institutter i alt	10.004
- heraf USA	2.081
- heraf eurolandene og Skandinavien	7.923
Finansielle eksponeringer i alt	31.975
Note: Øvrige omfatter andre kreditobligationer, deposits og bankkonti samt modpartsrisiko på finansielle instrumenter.	
Opgørelsen omfatter ikke repo/reverseforretninger, særligt dækkede obligationer, realkreditobligationer og øvrige mortgage-backed securities.	

MARKEDSRISICI

Markedsrisiko er risikoen for tab af markeds-værdi 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 udlån er realkreditudlån. Det lovbestemte balanceprincip begrænser rente-, volatilitets-, valuta- og likviditetsrisici på realkreditudlån og den tilhørende finansiering.

Nykredits risici på realkreditudlån er dog langt mindre, end lovgivningens rammer giver mulighed for. Nykredit finansierer sine realkreditudlån efter matchfundingprincippet og har således kun ubetydelige likviditets-, rente- og refinansieringsrisici på sine realkreditaktiviteter.

Nykredits markedsrisici stammer derfor hovedsageligt fra placeringen af investeringsporteføljerne. Derudover er der markedsrisici i forbindelse med bankaktiviteterne.

Bevilling af rammer for markedsrisici i Nykredit Realkredit koncernen foretages af bestyrelsen. Inden for de af bestyrelsen fastsatte rammer tildeler og tiltræder direktionen via Finanskomitteen rammer for markedsrisici til selskaberne i koncernen.

Bestyrelsens rammer begrænser koncernens mulighed for at påtage sig rente-, aktie-, valuta-, volatilitets- og kreditrisici på dette område. Øvrige risici, f.eks. eksponering over for råvarer, er ikke tilladt.

Rammerne giver mulighed for at anvende bl.a. finansielle instrumenter, hvis deres risiko kan opgøres og styres. Finansielle instrumenter medregnes i rammen for det underliggende aktiv.

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

Beholdninger og udvikling i markedsrisici

Nykredits fondsbeholdning er primært investeret i danske og europæiske realkreditobligationer. Derudover har Nykredit bl.a. investeret i højt ratede bankobligationer.

Renterisikoen i beholdningen er reduceret ved modgående salg af statsobligationer eller ved at indgå renteswaps. Nykredit er således eksponeret over for udviklingen i rentespænd mellem statsobligationer og primært realkreditobligationer. Ved at fastholde positionerne opretholdes indtjeningsmulighederne ved en normalisering af markederne.

Den internationale finanskriser har medført, at renteforskellen mellem realkreditobligationer og statsobligationer er steget med ca. 0,9 procentpoint i 2008. Samtidig er bankobligationer generelt faldet betydeligt i kurs. Markedsudviklingen medførte, at beholdningsindtjening på obligationer, likviditet, renteinstrumenter og handelsaktier blev på -2.622 mio. kr.

Nykredits investeringsstrategi betyder, at investeringer i CDO, CLO og US subprime mv. sædvanligvis er minimale.

Med købet af Forstædernes Bank overtog Nykredit en beholdning af strukturerede obligationer, CLO og hedge fonde. Det er hensigten, at denne beholdning skal afvikles under hensyntagen til at mindske tab forbundet hermed. Beholdningen er i lyset af den finansielle krise

og forventninger om fremtidige kredittab nedskrevet til 441 mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen holder derudover 1.206 mio. kr. i Kalvebod-serie I, II, III og IV. Kalvebod-udstedelserne er strukturerede pengeinstitutobligationer, hvor de underliggende aktiver er ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital i danske pengeinstitutter. Nykredit Bank er arrangør for Kalvebod.

Endelig overtog Nykredit med købet af Forstædernes Bank en beholdning af Scandinotes. Scandinotes er strukturerede pengeinstitutobligationer med aktiver i ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital i skandinaviske pengeinstitutter. Beholdningen udgør 18 mio. kr.

Koncernen investerer tillige i aktier. Langt den største del af aktiebeholdningen er strategiske aktier. Nykredits beholdning af strategiske aktier udgjorde 2.118 mio. kr. ultimo 2008, heraf var 1.114 mio. kr. i danske pengeinstitutter.

De strategiske aktier har været præget af store kurstab i 2008. Koncernens samlede værdiregulering på strategiske aktier i 2008 udgør -2.847 mio. kr. Værdireguleringen sker direkte over egenkapitalen.

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

2008	Renterisiko	Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	Aktierisiko
Mio. kr.			
Pengemarkedsinstrumenter	-57	-	-
Statsobligationer	-289	-	-
Realkreditobligationer	1.426	-73	-
Særligt dækkede obligationer	1.238	-0	-
Øvrige obligationer, udlån mv.	290	-	-
Aktier	-	-	410
Afledte finansielle instrumenter	-1.698	23	-41
I alt	908	-49	368

Note: Forstædernes Bank er inkluderet.

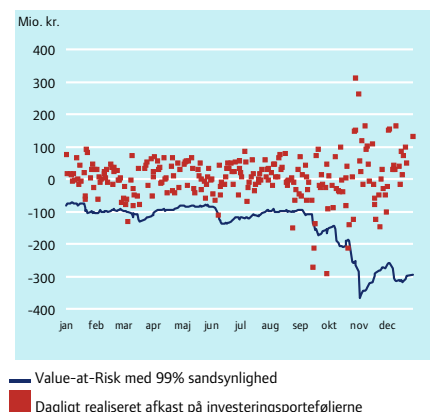
Nykredit Realkredit koncernen**Markedsrisici**

Mio. kr.	2008			2007		
	Min.	Maks.	Ultimo	Min.	Maks.	Ultimo
Value-at-Risk (99%, tidshorisont på 1 dag)	168	597	331	115	332	182
Renterisiko (renteændring 100bp)	389	1.160	908	403	895	829
- heraf på realkreditaktiviteter	-66	96	22	-166	163	163
Aktierisiko (generelt fald på 10%)	368	698	368	648	857	704
- heraf reguleret over egenkapitalen	207	495	211	473	584	495
Valutarisiko (valutaindikator 2)	6	14	8	4	18	7

Note: Forstædernes Bank er inkluderet fra 17.10.2008 og frem.

Nykredit Realkredit koncernen

Backtest for samlede markedsrisici



Nøgletal for markedsrisici

Markedsrisiko kan ikke vurderes fyldestgørende ud fra et enkelt risikonøgletal. For at få et dækkende overblik over markedsrisiko kombinerer Nykredit forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder. Koncernens opgørelse, styring og rapportering af markedsrisiko sker ved at kombinere forskellige værktøjer i form af statistiske modeller, stresstest og nøgletal med en række subjektive vurderinger.

Value-at-Risk

Nykredit anvender en Value-at-Risk-model til den daglige interne styring og til opgørelse af forretningskapitalen. Valg af tidshorisont og sikkerhedsniveau i modellen er afhængigt af, hvad beregningerne skal bruges til. Til den daglige interne styring anvendes en tidshorisont på 1 dag og et sikkerhedsniveau på 99%, mens der i opgørelse af forretningskapitalen benyttes en tidshorisont på ca. 1 år og et sikkerhedsniveau på 99,97%. Value-at-Risk (VaR) beregnes for både handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen.

Nykredit har Finanstilsynets godkendelse til at anvende VaR ved opgørelse af kapitalkravet for markedsrisiko. VaR-modellen for kapitalkrav benytter et lovbestemt sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorisont på 10 dage. Til brug for kapitalkravsopgørelsen beregner Nykredit Realkredit A/S alene (VaR) på handelsbeholdningen, mens Nykredit Bank koncernen beregner på både handels- og anlægsbeholdning ekskl. aktier.

Koncernens samlede interne Value-at-Risk var 331 mio. kr. ultimo 2008 ekskl. Forstædernes Bank. Det betød, at ifølge Nykredits model ville koncernen med 99% sandsynlighed på 1 dag maksimalt risikere at tabe 331 mio. kr. som følge af markedsbevægelser.

Renterisiko

Koncernens renterisiko måles ved en generel rentestigning på 1 procentpoint på obligationer og finansielle instrumenter.

Koncernens benchmark for den rentebærende beholdning er givet ved en renterisiko på 575 mio. kr.

Nykredit investerer primært i realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og kreditobligationer. Det indebærer isoleret set en positiv renterisiko. Renterisikoen afdækkes med korte positioner i statsobligationer, renteswaps og andre rentederivater. Renterisikoen på disse er isoleret set negativ. Samlet set får koncernen en lav renterisiko.

Med strategien opnås en eksponering over for spændet mellem renten på den specifikke obligation og renten på statsobligationer/swaprenterne.

Spændrisikoen på koncernens beholdning af realkreditobligationer var 1.426 mio. kr. ved udgangen af 2008. Det betyder, at Nykredit vil tabe 1.426 mio. kr. på sin investering i realkreditobligationer, hvis rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer udvides med 1 procentpoint.

Den finansielle krise har ført til en stærk udvidelse af rentespændene siden starten af året, hvilket har medført en negativ beholdningsindtjening på Nykredits investeringer.

Elementer i beregningen af Value-at-Risk

Value-at-Risk er et statistisk mål for det maksimale tab på en portefølje med en given sandsynlighed inden for en given tidshorisont. Nykredit Realkredit koncernen har valgt at beregne Value-at-Risk med et konfidensniveau på 99% og en horisont på 1 dag. Risikoen opgøres med en Value-at-Risk-model, hvor der er taget højde for options-elementet i konverterbare realkreditobligationer.

De parametre, som indgår i Value-at-Risk-beregningen, er:

Risikofaktorer:	Alle positioner bliver transformeret over i en række risikofaktorer for aktie-, rente- og valutarisiko.
Volatiliteter og korrelationer:	Daglige volatiliteter og korrelationer på ovennævnte risikofaktorer. Volatiliteterne beregnes, så de nyeste observationer vægter mest. Der beregnes volatiliteter og korrelationer på basis af data for de seneste 250 dage.
Tidshorisont:	Value-at-Risk beregnes med en tidshorisont på 1 dag, men tallet kan skæles til andre tidshorisonter.
Konfidensniveau:	Value-at-Risk beregnes med et konfidensniveau på 99% ved opgørelse af kapitalkrav og i den daglige risikostyring og et konfidensniveau på 99,97% ved opgørelse af tilstrækkelig basiskapital og langsigtet kapitalbehov.

Backtest:

Der foretages dagligt kontrol af modellens resultater mod de faktisk realiserede afkast på investeringsporteføljerne i form af backtest, som skal sikre, at modellens resultater løbende er robuste og korrekte.

Stresstest:

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 porteføljernes følsomhed over for sandsynlige begivenheder og gør det muligt at vurdere, om der er fejl i risikovurderingen.

Aktierisiko

Koncernens eksponering i aktier og aktieinstrumenter udgjorde 3.682 mio. kr. ultimo 2008.

Eksponeringen i strategiske aktier kategoriseret som disponible for salg i henhold til IAS 39 har gennem 2008 ligget mellem 2.067 mio. kr. og 4.945 mio. kr.

Aktierisikoen måles som tabet ved et fald i aktiemarkedet på 10%.

Benchmark for aktieporteføljen var 6.200 mio. kr.

Volatilitetsrisiko

Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et optionselement, f.eks. konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet.

Positioner med volatilitetsrisiko bruges både til risikoafdækning og til aktiv positionstagning. Risikoen opgøres og styres løbende for alle finansielle instrumenter med et optionselement.

Valutakursrisiko

Nykredit Realkredit, Totalkredit og Nykredit Bank valutaafdækker deres investeringer, og der har derfor kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2008.

Forstædernes Bank har hidtil ikke haft en politik for afdækning af valutarisici. Fremadrettet sættes særskilte rammer for selskabets valutarisici. Ultimo året var bankernes væsentligste valutapositioner i EUR og USD.

Valutarisikoen måles ved valutaindikator 2, der er et mål for maksimalt tab med 99% sandsynlighed ved uændrede valutapositioner i 10 på hinanden følgende dage.

Refinansieringsrisiko

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

Refinansieringsrisiko i forbindelse med real-kreditaktiviteter er meget begrænset som følge af balanceprincippet og det matchfundede udlån.

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.

FORSIKRINGSRISICI

I Nykredit opereres der forsikringsmæssigt alene med aktiviteter inden for privat- og landbrugskunder samt forsikring til erhvervsbygninger. Nykredit Forsikring har en veldiversificeret portefølje.

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 risikovurdering og genforsikring. Det daglige ansvar for styring af forsikringsrisikoen varetages af forsikringsselskabets Risk Management i samarbejde med de forsikringstekniske afdelinger.

På erhvervsområdet behandler og godkender en Forsikringsrisikokomiteé forsikringstilbud af betydelig størrelse til erhvervs-kunder. Usædvanlige risici eller risici af stor betydning skal godkendes af bestyrelsen.

Det er selskabets målsætning at begrænse risiciene ved køb af genforsikring. Genforsikringsdækningen betyder, at Nykredit Forsikring selv betaler en vis andel af årets skadesudgifter, mens resten er dækket af genforsikringen. Nykredit Forsikrings egenbetaling afhænger af størrelsen af skadesudgifterne.

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

Nykredit Forsikring havde i 2008 en skadesudgift på 973 mio. kr. og en nettoskadesudgift på 943 mio. kr. efter genforsikring, hvilket er på niveau med det forventede.

Fastsættelse af erstatningsreserver

Erstatningsreserverne fastsættes branchevis med baggrund i aktuarmæssige metoder i kombination med regnskabsmæssige vurderinger.

Skader under 100.000 kr. indgår i en kollektiv reservemodel. Den grundlæggende model til fastsættelse af reserver er en ChainLadder-model, der baseres på nettoskadesudbetalinger.

ChainLadder-metodens vigtigste forudsætninger er forsikringsselskabets udbetalingsmønstre og prisudviklingen. Nykredit Forsikring tester løbende disse forudsætninger.

Reserverne fordeles efter antallet af åbne skader og de enkelte dækningsgruppers erfarede

Nykredit Realkredit koncernen

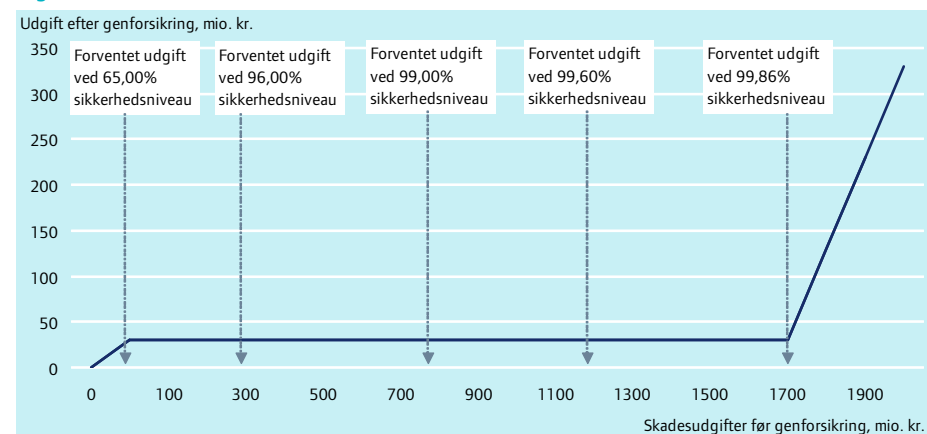
Renterisiko (tab ved en rentestigning på 1 procentpoint)

Mio. kr.	2008	2007
Pengemarkedsinstrumenter	-57	5
Statsobligationer	-289	-472
Realkreditobligationer og SDO	2.664	3.602
Øvrige obligationer, udlån mv.	290	383
Afledte finansielle instrumenter	-1.698	-2.718
Renterisiko i alt	908	800

Note: Forstædernes Bank er inkluderet pr. ultimo 2008.

Nykredit Forsikring A/S

Udgifter til katastrofeskader



gennemsnitsskadeniveau. Reserverne på større skader afsættes individuelt. Der afsættes yderligere reserver ud fra de erfaringsmæssige stigninger i skadesudgiften på kendte skader.

OPERATIONELLE RISICI

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 dermed.

Nykredit registrerer og kategoriserer systematisk tabsgivende operationelle hændelser for at skabe overblik over kilder til tab.

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

De operationelle risici i forbindelse med koncernens væsentligste aktiviteter, realkreditaktiviteter, er i sin natur begrænsede, da de bygger på en høj grad af standardisering.

USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

I overensstemmelse med IFRS udarbejdes årsrapporten ud fra forudsætninger, der på visse områder medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af koncernens ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og ud fra historiske erfaringer og forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige og realistiske.

De regnskabsmæssige skøn og underliggende forudsætninger testes og vurderes jævnligt. De områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet, er følgende:

- Nedskrivninger på udlån og tilgodehaven-der, hvor der er væsentlige skøn forbundet med kvantificeringen af risikoen for, at ikke alle fremtidige betalinger modtages.
- Noterede finansielle instrumenter, der i lyset af den finansielle uro i 2008 er prissat på markeder med lav omsætning, kan i højere grad end tidligere være tilknyttet en vis usikkerhed ved måling af dagsværdien.
- Unoterede finansielle instrumenter, hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne.
- Goodwill ved køb af virksomheder, idet der er væsentlige skøn forbundet med vurdering af virksomhedernes fremtidige indtjenings-evne.
- Værdien af ydelsesbaserede pensionsordninger (Andre aktiver), hvor der er væsentlige skøn forbundet med anvendelsen af de aktuarmæssige forudsætninger, der ligger til grund for opgørelsen, herunder diskonteringsrenter, forventet afkast på ordningens aktiver samt forventet stigningstakt i løn og pension.
- Forsikringsmæssige forpligtelser, hvor der er væsentlige skøn forbundet med de aktuarmæssige forudsætninger, herunder afvikling af åbne skader, udbetalingsmønster og prisudvikling.

Udlån

REALKREDITUDLÅN

Udlånsbestanden

Sammensætningen af koncernens realkreditudlån kan beskrives ved obligationsrestgældens fordeling på ejendoms typer, låntyper mv. Opgørelsen nedenfor dækker både realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og realkreditudlån finansieret med særligt dækkede obligationer.

Koncernens nominelle realkreditudlån steg fra 849 mia. kr. ultimo 2007 til 916 mia. kr. ultimo 2008.

Porteføljen er særdeles veldiversificeret på låntyper, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. 62% af det samlede realkreditudlån var ultimo året udlån til ejerboliger i Danmark.

Udlånet er geografisk fordelt med omkring halvdelen af udlånene i Jylland og knap en tredjedel i hovedstadsområdet. Andelen af udlån i udlandet er uændret og udgjorde 3% ultimo 2008.

Fordelingen af udlån på låntyper har ændret sig svagt i 2008. Andelen af udlån med afdragsfrihed steg fra 42% til 48%. Andelen af variabelt forrentede lån – herunder rentetilpasningslån til ejerboliger – er med 56% uændret i forhold til året før.

På udlånet til erhverv udgjorde variabelt forrentede lån 66%. Det skal dog bemærkes, at en betydelig del af disse lån er rentesikret via individuelle swapaftaler med Nykredit Bank.

Garantier mv.

I forbindelse med realkreditlångivningen opereres med to typer garantier: garantier stillet af pengeinstitutter og offentlige garantier.

Pengeinstitutgarantierne omfatter garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri samt tabsgarantier.

Nykredit/Totalkredit har i 2008 indgået en ny og bredere samarbejdsaftale med partnerne, der blandt andet indebærer, at det hidtidige garantisystem er afløst af en modregningsmodel.

Omfanget af tabsgaranteret realkreditudlån hos de samarbejdende pengeinstitutter er reduceret og udgør 5 mia. kr. mod 200 mia. kr. ultimo 2007.

Lån omfattet af modregningsret udgjorde 396 mia. kr. ultimo 2008.

Garantier stillet af offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen, primært på realkreditudlån til alment byggeri. Garantierne udgjorde 49 mia. kr. ultimo 2008. De offentlige garantier stilles som selvskyldnergaranti. Det betyder, at Nykredit kan udnytte garantien, når et lån kommer i restance.

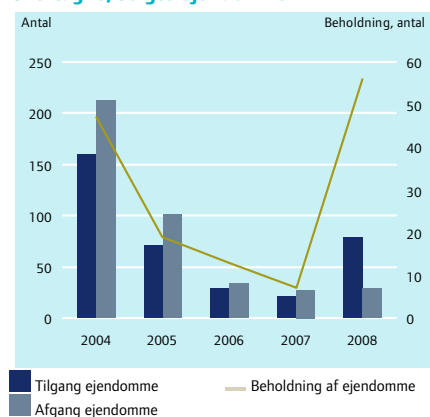
Nykredit Realkredit koncernen

Realkreditudlån

Nominal værdi ultimo 2008 Mio. kr.	Ejerbolig	Privat udlejning	Industri og håndværk	Kontor og forretning	Landbrug	Alment byggeri	Øvrige	I alt, mio. kr./ antal
Realkreditudlån								
- Obligationsrestgæld	570.993	80.124	25.176	74.031	89.140	64.306	12.813	916.582
- Antal lån	641.609	20.334	3.370	18.018	44.778	22.930	2.989	754.028
Obligationsrestgæld fordelt på lån med								
- offentlige garantier	1	228	0	78	323	48.277	151	49.058
- garantier fra pengeinstitutter	5.128	0	0	0	93	0	1	5.222
- modregningsaftale i pengeinstitutterne	394.775	0	0	0	0	0	0	394.775
- uden garanti	171.090	79.896	25.176	73.953	88.724	16.028	12.660	467.527
I alt	570.993	80.124	25.176	74.031	89.140	64.306	12.813	916.582
Obligationsrestgæld fordelt på låntype								
Fastforrentede lån								
- med afdrag	184.376	14.260	4.358	14.258	13.911	13.656	4.460	249.280
- med midlertidig afdragsfrihed	107.462	4.939	48	4.491	3.532	34	80	120.586
Rentetilpasningslån								
- med afdrag	33.479	4.837	2.020	7.341	11.677	18.797	867	79.018
- med midlertidig afdragsfrihed	74.294	18.445	3.683	17.890	15.417	568	291	130.588
Lån med pengemarkedsbaseret rente								
Med renteloft								
- med afdrag	77.756	2.264	380	2.320	4.597	132	1.098	88.547
- med midlertidig afdragsfrihed	91.866	1.795	23	697	4.133	25	126	98.666
Uden renteloft								
- med afdrag	245	4.639	5.165	9.742	7.054	249	3.919	31.014
- med midlertidig afdragsfrihed	1.491	28.784	9.499	17.179	28.420	206	1.638	87.216
Indekslån	25	161	1	112	398	30.638	333	31.668
I alt	570.993	80.124	25.176	74.031	89.140	64.306	12.813	916.582
Obligationsrestgæld fordelt på geografi								
- Hovedstadsområdet	164.644	31.455	2.404	22.185	3.425	25.948	3.825	253.887
- Resten af Østdanmark	62.600	4.356	2.115	3.871	12.720	5.304	1.194	92.160
- Fyn	50.897	5.855	886	4.918	8.612	6.060	1.226	78.454
- Jylland	285.293	28.865	15.659	31.540	64.193	26.993	6.563	459.108
- Færøerne og Grønland	1.492	245	2	120	0	0	5	1.864
- Udland	6.067	9.347	4.109	11.398	189	0	0	31.110
I alt	570.993	80.124	25.176	74.031	89.140	64.306	12.813	916.582
Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld, mio. kr.								
0-2	460.457	11.058	1.523	10.233	22.844	7.874	1.169	515.158
2-5	102.934	12.606	2.281	10.152	27.140	9.889	1.855	166.856
5-20	7.113	24.527	5.426	18.084	33.321	27.616	4.838	120.925
20-50	439	11.786	3.530	9.910	4.597	14.095	2.899	47.257
50-100	51	4.331	2.125	6.221	942	3.428	852	17.950
100-	0	15.814	10.292	19.431	296	1.403	1.200	48.436
I alt	570.993	80.124	25.176	74.031	89.140	64.306	12.813	916.582
Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år								
0-10	12.922	3.266	3.943	13.223	2.515	3.597	747	40.213
10-15	21.143	2.773	4.737	11.091	3.188	4.574	1.251	48.757
15-20	33.134	12.859	10.521	33.612	5.425	10.453	3.447	109.451
20-25	98.201	10.396	71	2.371	16.671	13.947	1.643	143.300
25-30	405.593	50.682	5.905	13.733	61.340	7.249	5.681	550.183
30-35	0	118	0	0	0	10.035	44	10.197
35-...	0	30	0	1	0	14.450	0	14.482
I alt	570.993	80.124	25.176	74.031	89.140	64.306	12.813	916.582

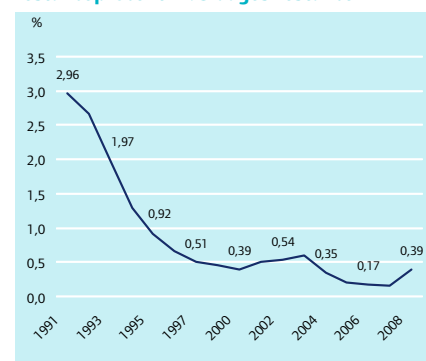
Nykredit Realkredit koncernen

Overtagne/solgte ejendomme



Nykredit Realkredit koncernen

Restanceprocent – 75 dages restance



Nødlidende engagementer

I forbindelse med nedskrivninger foretages der løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle realkreditengagementer over 200 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 under 200 mio. kr. gennemgås med henblik på vurdering af behov for individuel nedskrivning, når der konstateres en objektiv indikation på værdiforringelse.

Engagementer, hvorpå der ikke nedskrives individuelt, indgår i en gruppevis vurdering. De gruppevise nedskrivninger foretages på gruppe af kunder med ensartede kreditrisici.

Beregningen af de gruppevise nedskrivninger sker ved anvendelse af en ratingmodel, hvor der anvendes korrigerede Basel-parametre ved tabsberegningen. Basel-parametrene er tilpasset regnskabsreglerne således, at disse tager udgangspunkt i indtrufne hændelser, betalingsstrømme frem til udlånenes udløb og tilbagediskontering af tabsrækkerne til nutidsværdi.

I modsætning til tidligere år steg koncernens samlede nedskrivninger i 2008. De samlede nedskrivninger på realkreditudlån ultimo 2008 udgjorde 465 mio. kr. mod 255 mio. kr. primo året. Heraf udgjorde gruppevise nedskrivninger på realkreditudlånet 262 mio. kr. mod 163 mio. kr. primo året. Den samlede driftspåvirkning beløb sig til 208 mio. kr. mod en nettoindtægt på 55 mio. kr. i 2007.

Restanceprocenten ultimo 2008 er steget i forhold til ultimo 2007, men ligger fortsat på et lavt niveau. For septemberterminen var koncernens 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,39 mod 0,16 for september 2007.

I 2008 har koncernen overtaget 79 ejendomme og solgt 29 ejendomme. Beholdningen af ejendomme udgjorde 57 ultimo 2008 mod 7 primo året.

Nykredit Realkredit koncernen

Nedskrivninger på realkreditudlån

Mio. kr.	2008		2007	
	Individuelle nedskrivninger	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Nedskrivninger i alt
Ejerbolig	34	68	102	75
Privat udlejning	26	27	53	24
Industri og håndværk	93	21	113	54
Kontor og forretning	15	25	39	37
Landbrug	17	91	108	44
Alment byggeri	7	10	17	8
Øvrige	11	21	31	13
I alt	203	262	465	255

Nykredit Realkredit koncernen

Restanceprocent 75 dage efter termin

%	Restance af samlet terminsydelse	Obl.restgæld berørt af restancer af samlet obl.restgæld
Termin 2008		
- September	0,39	0,58
- Juni	0,22	0,25
- Marts	0,21	0,25
2007		
- December	0,16	0,23
- September	0,16	0,19

Nykredit Realkredit koncernen

Restancer efter termin fordelt på løbetid

Mio. kr.	2008			2007	
	September	Juni	Marts	December	September
Op til 45 dage	74	50	42	39	31
45-75 dage	58	35	29	27	21
75-195 dage			12	10	7
Over 345 dage				3	2

BANKUDLÅN**Nedskrivninger på bankudlån**

I lighed med realkreditudlån foretages individuelle og gruppevis nedskrivninger for bankudlånet. Der foretages løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle bankengagementer over 50 mio. kr. med henblik på at afdække objektiv indikation på værdiforringelse. Engagementer under 50 mio. kr. gennemgås med henblik på vurdering af behov for individuel nedskrivning, når der konstateres en objektiv indikation på værdiforringelse.

For Forstædernes Bank er de tilsvarende beløbsgrænser 10 mio. kr. med hensyn til individuel gennemgang og risikovurdering af bankengagementer.

Nykredit Bank*Udlånsbestanden*

Koncernens samlede bankengagementer i form af udlån og garantier mv. steg fra 60 mia. kr. ultimo 2007 til 86 mia. kr. ultimo 2008.

De samlede nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier udgjorde 770 mio. kr. ultimo 2008 mod 266 mio. kr. primo året.

Udviklingen dækker over en stigning i de individuelle nedskrivninger fra 84 mio. kr. til 591 mio. kr., mens de gruppevis nedskrivninger steg fra 11 mio. kr. til 123 mio. kr. i 2008.

Forstædernes Bank*Udlånsbestanden*

Bankens samlede bankengagementer i form af udlån og garantier faldt med 5 mia. kr. til 27 mia. kr. ultimo 2008.

De samlede nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier udgjorde 1.712 mio. kr. ultimo 2008 mod 266 mio. kr. primo året.

Udviklingen dækker over en stigning i de individuelle nedskrivninger på udlån fra 252 mio. kr. til 1.598 mio. kr. i 2008, mens de gruppevis nedskrivninger steg fra 2 mio. kr. til 64 mio. kr.

Nykredit Bank koncernen**Udlån og garantier fordelt på brancher**

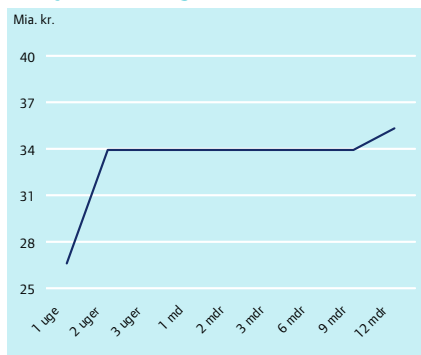
Mio. kr.	2008	2007
Private	15.408	18.088
Fremstillingsvirksomhed	8.486	6.528
Ejendomsadministration og -handel	18.382	15.319
Kredit- og finansvirksomhed	28.484	6.243
Øvrige erhverv	14.981	13.467
I alt	85.741	59.644

Nykredit Bank koncernen**Nedskrivninger på bankudlån og hensættelser på garantier fordelt på brancher**

Mio. kr.	2008			2007	
	Hensættelser på garantier	Individuelle nedskrivninger	Gruppevis nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Nedskrivninger i alt
Private	5	27	3	35	22
Øvrige	51	564	120	735	73
I alt	56	591	123	770	95

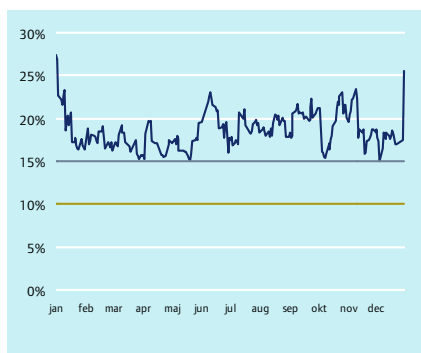
Likviditet og funding

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S Moody's likviditetsgraf



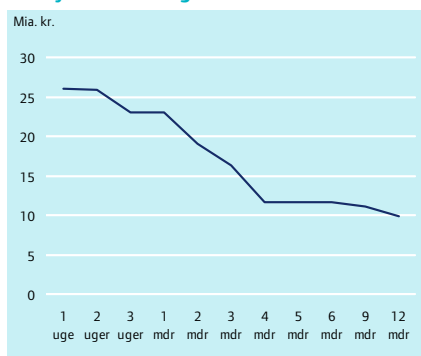
Note:

Nykredit Bank koncernen Likviditet i forhold til lovkrav



— Likviditet
— Nykredit Banks interne krav
— Lovkrav

Nykredit Bank koncernen Moody's likviditetsgraf



LIKVIDITETSRISICI

Risikoen for at lide tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser, betegnes likviditetsrisiko.

Koncernens samlede likviditetsrisiko følges tæt og vurderes i Balance/ALCO-komiteen. Komiteen fastsætter likviditetspolitikker for koncernens selskaber. Den daglige styring af likviditetsrisici foretages på basis heraf i de enkelte selskaber.

Realkreditaktiviteter mv.

Hovedparten af koncernens udlån er realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer (benævnes samlet covered bonds) efter matchfunding-princippet. Realkreditudlånet og fundingen heraf er derfor i hovedtræk likviditetsneutral. Nykredits kapitalgrundlag er hovedsageligt placeret i en portefølje af børsnoterede obligationer, hvortil kommer porteføljeaktier, strategiske aktier og datterselskabsaktier. Den store obligationsportefølje medfører, at realkreditselskaberne er særdeles likvide.

Moody's Investors Service har i "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology" fra februar 2007 fastsat en række principper for krav til bankers likviditetsstyring. For at opnå kategoriseringen "Very Good Liquidity Management" skal likviditetskurven være positiv 12 måneder frem. Nykredit Realkredit og Totalkredit har altid positiv likviditet, bl.a. som følge af matchfunding og placeringsreglerne for det lovpligtige kapitalkrav.

Likviditetsgraferne for henholdsvis Nykredit Realkredit og Totalkredit, Nykredit Bank og Forstædernes Bank viser, at Nykredit koncernen står særdeles stærkt likviditetsmæssigt.

Nykredit Realkredit forventer at etablere et Global Medium Term Note (GMTN) program i 1. kvartal 2009. Hensigten hermed er blandt andet at

- forøge afsætningen af obligationer til internationale investorer
- udbrede kendskabet til dansk realkredit
- lette finansiering af udlån i anden valuta end danske kroner og euro
- gøre Nykredits euro-denominerede obligationer repobare i ECB-euro.

Nykredit Realkredit åbnede i 2. halvår 2008 en række fondskoder i VP Lux netop med henblik

på at gøre dem repobare i ECB, hvilket forventes at ske i løbet af 1. kvartal 2009.

I løbet af 2. halvår 2008 udvidede Nationalbanken midlertidigt sikkerhedsgrundlaget for penge- og realkreditinstitutternes lån i Nationalbanken (pengepolitiske lån og intradagkredit) med en række nye typer værdipapirer – heriblandt junior covered bonds. Udvidelsen ophører 30. september 2010.

For at lette udvekslingen af likviditet i pengemarkedet åbnede Nationalbanken i maj 2008 mulighed for at belåne nye særlige låneobligationer udstedt af danske pengeinstitutter.

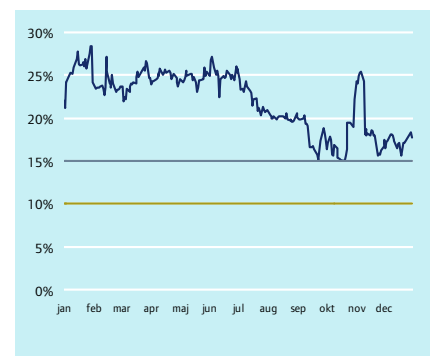
Endvidere blev der givet mulighed for at belåne den del af basiskapitalen efter fradrag, der overstiger den lovpligtige tilstrækkelige basiskapital.

Nykredit Bank

Nykredit Bank overvåger dagligt bankens balance og likviditet. Banken styrer balancen ud fra aktivernes og passivernes likviditetsgrad. Ubelånte værdipapirer i handelsbeholdningen udgør på kort sigt en likviditetsbuffer, der kan benyttes i tilfælde af uforudsete træk på bankens likviditet.

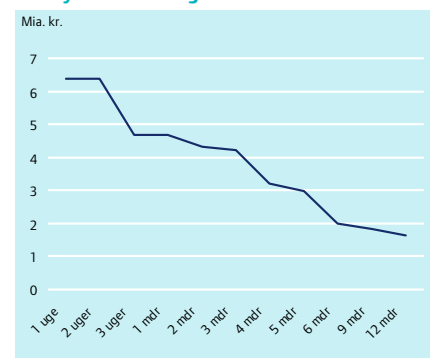
Likviditetsbufferen har i 2008 i gennemsnit ligget på 13,0 mia. kr. Ultimo 2008 udgjorde likviditetsbufferen 31,2 mia. kr. mod 20,2 mia. kr. ultimo 2007.

Banken havde ultimo 2008 udstedt 1,7 mia. euro under sit EMTN-program på 5 mia. euro. Udstedelsen skete til tilfredsstillende spænd i forhold til swaps, hvilket afspejler Nykredit koncernens lave risikoprofil og stærke kapitalgrundlag.

Forstædernes Bank A/S**Likviditet i forhold til lovkrav**

— Likviditet
 — Forstædernes Banks interne krav
 — Lovkrav

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

Forstædernes Bank A/S**Moody's likviditetsgraf**

For yderligere at styrke sine muligheder for at finansiere sig via det internationale kapitalmarked har banken i oktober 2008 etableret et Euro Commercial Paper-program på 3 mia. euro. Der var ved udgangen af 2008 udstedt for 0,6 mia. euro under ECP-programmet.

Nykredit Bank har haft adgang til funding under hele den finansielle krise.

Styringen af bankens strukturelle likviditetsrisiko tager udgangspunkt i en internt udviklet model.

Der laves dagligt stresstest af modellens antagelser, hvor der bl.a. regnes på effekten af en likviditetskrise i markedet, som medfører, at bankens fundingomkostninger og afviklingstiden for aktiverne stiger.

Stresstest efter principperne i Moody's Investors Services "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology" viser, at banken kan modstå manglende adgang til funding-markedet 12 måneder frem.

Lov om finansiel virksomhed indeholder et minimumskrav til en banks likviditet på 10% i forhold til reducerede gælds- og garantiforpligtelser.

Nykredit Bank opererer med et internt likviditetskrav på mindst 15%. Pr. 31. december 2008 udgjorde nøgletallet "Overdækning i forhold til lovkrav om likviditet" 15% svarende til en likviditetsprocent på 25,5%.

Forstædernes Bank

Forstædernes Banks likviditetsstyring er opbygget omkring de samme principper som Nykredit Banks. Forstædernes Bank opererer ligesom Nykredit Bank med en målsætning om en overdækning på minimum 50% i forhold til likviditetskravet på 10% i lov om finansiel virksomhed.

Stresstest efter principperne i Moody's Investors Service s "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology" viser, at banken kan modstå manglende adgang til funding-markedet 12 måneder frem.

OBLIGATIONSUDSTEDelser

Nykredit Realkredit koncernen er en af de største private obligationsudstedere i Europa.

Koncernens obligationsudstedelse består primært af særligt dækkede obligationer og realkreditobligationer. Herudover har koncernen udstedt hybrid kernekapital, supplerende kapital og obligationer til finansiering af supplerende sikkerhed i medfør af § 33e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. (junior covered bonds) i Nykredit Realkredit. Nykredit Bank har udstedt hybrid kernekapital, supplerende kapital og obligationer som en del af sit finansieringsprogram. Forstædernes Bank har ligeledes udstedt hybrid kernekapital, supplerende kapital og obligationer som en del af sit finansieringsprogram.

Siden september 2005 har Nykredit Realkredit udstedt obligationer til brug for finansiering af realkreditudlån i både Nykredit Realkredit og Totalkredit. Ved fælles obligationsudstedelse opnås større volumen og likviditet i de enkelte serier.

Rating

Nykredit Realkredit, Nykredit Bank og størstedelen af koncernens obligationsudstedelser er ratet af internationale ratingbureauer.

Alle covered bonds udstedt siden 2003 er Aaa-ratede af Moody's Investors Service.

Ratingbureauet Standard & Poor's gav i november 2008 den højest opnåelige rating, AAA, til Nykredit Realkredit A/S' realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer udstedt i kapitalcentrene C, D, E og i instituttet i øvrigt samt til realkreditobligationer udstedt i Totalkredit A/S' kapitalcenter C.

Samtidig tildelte Standard & Poor's Nykredit Realkredit A/S en lang usikret rating på A+ samt Nykredit Bank A/S en kort deposit rating på A-1 og en lang deposit rating på A+.

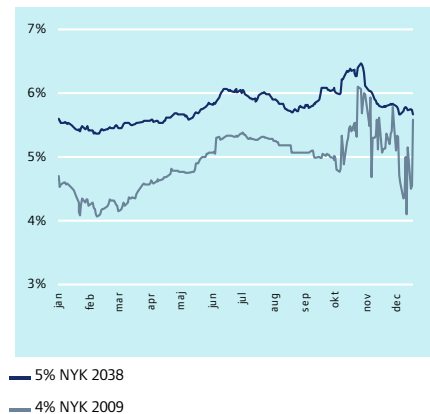
I alt har 91% af Nykredits udestående covered bonds en Aaa rating hos Moody's, og 93% har en AAA-rating hos Standard & Poor's.

Nykredit Realkredit koncernen

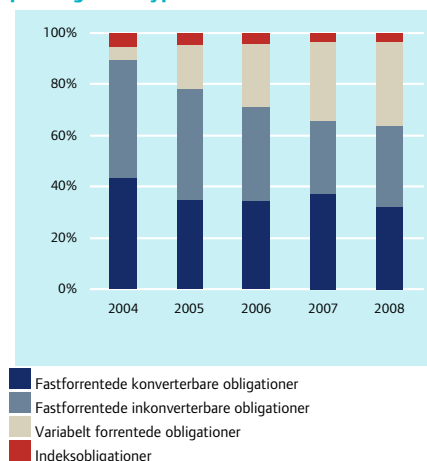
Ratings

	Moody's Investors Service	Standard & Poor's
Særligt dækkede obligationer, realkreditobligationer og junior covered bonds		
Nykredit Realkredit A/S		
- Kapitalcenter E (SDO)	Aaa	AAA
- Kapitalcenter E (JCB)	Aa2	-
- Kapitalcenter D (RO)	Aaa	AAA
- Kapitalcenter C (RO)	Aa1	AAA
- Instituttet i øvrigt (RO)	Aa1	AAA
Totalkredit A/S		
- Kapitalcenter C (RO)	Aaa	AAA
Andre ratings		
Nykredit Realkredit A/S		
- Kort usikret rating	P-1	A-1
- Lang usikret rating	Aa3	A+
- Supplerende kapital (Tier II)	A1	-
- Hybrid kapital (Tier I)	A2	-
Nykredit Bank A/S		
- Kort deposit rating	P-1	A-1
- Lang deposit rating og obligationer under EMTN/ECP	Aa3	A+
- Bank Financial Strength Rating	C+	
- Supplerende kapital (Tier II)	A1	A-
- Hybrid kapital (Tier I)	A2	A-

Renteudviklingen på 1-årig og 30-årig obligation



Fordeling af udstedt mængde realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer på obligationstyper



Udstedte SDO og realkreditobligationer

Koncernens obligationer udstedes ved daglig tapemission kombineret med tre årlige refinansieringsauktioner. Tapemissionerne dækker det løbende finansieringsbehov, der følger af nyudlån og lånomlægninger. De lange konverterbare obligationer og de lange variabelt forrentede obligationer med renteloft udstedes normalt i serier med en 3-årig åbningsperiode til opbygning af likviditet, mens øvrige obligationstyper er åbne for udstedelse i hele løbetiden.

Ved refinansieringsauktionerne i marts, september og december sælges fastforrentede inkonverterbare stående obligationer.

I forbindelse med refinansieringsauktionerne i 2008 blev der udstedt obligationer for 116 mia. kr. Den løbende tapemission af obligationer udgjorde 111 mia. kr. i 2008.

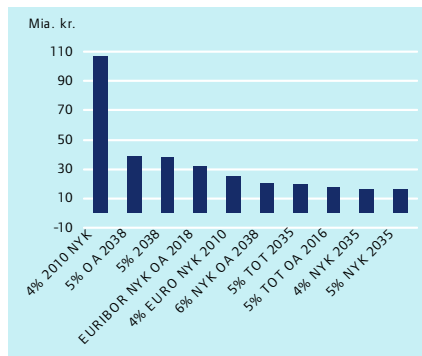
Bruttoudstedelse af realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer fordelt på obligationstyper, kuponer og restløbetid

Opgjort i mio. kr./%	2008	2007
Nominel bruttoemission, i alt	226.740	387.568
- heraf refinansiering	116.175	114.876
- heraf forhåndsemission		71.084
Obligationstyper		
Fastforrentede konverterbare obligationer:	15,2	29,8
- heraf med midlertidig afdragsfrihed	7,4	13,9
Fastforrentede stående obligationer:	76,4	32,5
- heraf i kr.	62,3	27,6
Variabelt forrentede obligationer:	8,4	37,8
- heraf korte uden renteloft	3,9	16,6
- heraf korte med renteloft	5,7	5,5
- heraf korte med renteloft og midlertidig afdragsfrihed	-0,5	4,0
- heraf lange uden renteloft	-1,2	6,0
- heraf lange med renteloft og afdrag	0,2	2,2
- heraf lange med renteloft og midlertidig afdragsfrihed	0,2	3,5
I alt	100,0	100,0
Kupon		
2%	0,0	0,0
3%	0,0	1,0
4%	63,0	33,7
5%	11,3	13,9
6%	5,7	13,6
Variabelt forrentede obligationer	8,4	37,8
Øvrige	11,5	0
I alt	100,0	100,0
Obligrationsrestløbetid		
Under 10 år	80,6	36,3
- ekskl. refinansiering	29,3	6,7
10-19 år	5,1	22,5
20-29 år	0,0	3,1
30 år og derover	14,4	38,1
I alt	100,0	100,0

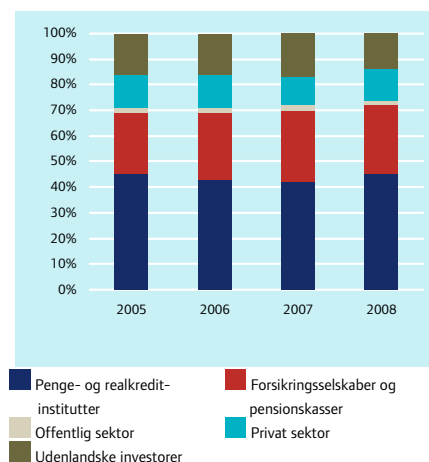
Gennem de seneste år er sammensætningen af Nykredit Realkredit koncernens udestående obligationer ændret, dels som følge af øget produktudbud, dels som følge af renteudviklingen. Ultimo 2008 udgjorde de fastforrentede konverterbare obligationer 32% af den samlede udestående mængde, mens de fastforrentede, inkonverterbare, stående obligationer udgjorde 32%. De variabelt forrentede obligationers andel af koncernens samlede udestående obligationsmængde udgjorde således 33% mod 31% i 2007.

Der var ved udgangen af 2008 udstedt nominelt 917 mia. kr. realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, eksklusive obligationer med forfald 2. januar 2009 og udtrukne obligationer med forfald 2. januar 2009.

Nykredits største serie på NASDAQ OMX København A/S pr. 2. januar 2009



Investorsammensætning af Nykredit Realkredit koncernens covered bonds



Obligationernes omsættelighed

Nykredit Realkredit koncernen tilstræber store, likvide obligationsserier for at opnå en effektiv prisdannelse på obligationerne. Samtidig skal Nykredit opfylde låntagernes ønske om flere forskellige realkreditprodukter, hvilket medfører, at der udstedes obligationer med forskellige renteløfter, rentefastsættelsesmetoder, løbetider mv.

Den fælles obligationsudstedelse mellem Nykredit Realkredit og Totalkredit er med til at sikre en stor volumen og dermed likviditet i koncernens serier. Likviditeten understøttes desuden af koncernens store markedsandel og gennem aftaler om marketmaking mellem en række medlemmer af NASDAQ OMX København A/S. Hertil kommer, at Nykredit Realkredit koncernen stiller priser på NASDAQ OMX København A/S' handelssystemer for detailmarkedet for koncernens mest likvide obligationsserier.

Ultimo 2008 var 66% af koncernens udstedte obligationer i 31 serier hver med en udstedt mængde større end 10 mia. kr. De 10 største obligationsserier havde primo 2009 tilsammen en udstedt mængde på mere end 330 mia. kr., svarende til 36% af den samlede udstedte obligationsmængde.

Ultimo 2008 var Nykredit Realkredit koncernens største obligation den 1-årige fastforrentede, inkonverterbare stående obligation med en udestående mængde på 107 mia. kr. Den næststørste fondskode var den 30-årige fastforrentede konverterbare obligation med en udestående mængde på 38 mia. kr.

Obligationsinvestorer

Nykredits covered bonds afsættes til både danske og internationale investorer. Koncernens covered bonds udgjorde i 3. kvartal 2008 49% af udenlandske investoreres beholdning af danske covered bonds.

Udenlandske investorerers ejerandele af Nykredit koncernens covered bonds var 14% i 3. kvartal 2008 mod 17% i 3. kvartal 2007. Forskellen skal ses i lyset af den internationale finanskrisen, hvor investorer i såvel Danmark som i udlandet har søgt mod udstedelser fra nationale kreditinstitutter.

Nykredit Realkredit koncernens udestående mængde covered bonds ejet af indenlandske finansielle institutter var 45% ved udgangen af 3. kvartal 2008, mens forsikringselskabernes og pensionskassernes andel var 27%.

Information om koncernens funding og dansk realkredit findes på nykredit.com/ir.

Øvrige obligationer

Nykredit Bank har udstedt obligationer for 17,3 mia. kr. som led i den normale finansieringsaktivitet. Stort set alle obligationerne er noteret på NASDAQ OMX København A/S.

Forstædernes Bank har udstedt obligationer for 3,2 mia. kr. Disse er noteret på NASDAQ OMX København A/S og Oslo Børs ASA.

Udestående obligationer ekskl. realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer

Ultimo 2008	Nom. mio. kr.	Nom. mio. euro	Førtids- indfrielse	Udløbsår
Nykredit Realkredit				
Hybrid kernekapital		500	2014	
Supplerende kapital		500	2010	2013
Junior covered bonds	13.000			2009-2011
Nykredit Bank				
Obligationsslån	12.600			2009-2016
Commercial Paper-udstedelser	4.719			2009
Forstædernes Bank				
Hybrid kernekapital	250		2014-2016	
Supplerende kapital	1.494		2009-2011	2012-2016
Obligationsslån	3.174			2010-2011

SDO-styring

Realkreditobligationer (RO'er) udstedt før 1. januar 2008 er godkendt som 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% ifølge standardmetoden for opgørelse af kapitalkrav for kreditrisiko mod ellers 20%.

Realkreditobligationer udstedt fra og med 1. januar 2008 solvensvægtes i kreditinstitutter med 20%.

Særligt dækkede obligationer (SDO'er) solvensvægtes med 10%, såfremt visse krav er opfyldt.

Særligt dækkede obligationer skal udstedes mod sikkerhed i en af tre typer aktiver:

- Udlån mod pant i fast ejendom
- Fordringer på kreditinstitutter, herunder garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri
- Statsobligationer eller andre fordringer på EU-/EØS-stater mv.

Et fald i ejendomspriserne eller en stigning i lånenes regnskabsmæssige kursværdi som følge af stigende obligationskurser kan ligeledes udløse et behov for supplerende sikkerhed, jf. afsnittet om belåningsgrader.

Nykredit Realkredit og Totalkredit kan tilvejebringe supplerende sikkerhed ved at investere dele af basiskapitalen eller lånte midler i statsobligationer, særligt dækkede obligationer/realkreditobligationer eller indskud, der indlægges som sikkerhed i kapitalcenter E for særligt dækkede obligationer.

Det er Nykredits politik at have en betydelig buffer til brug ved fald i ejendomspriserne eller i forbindelse med konverteringsbølger. Nykredit har derfor siden december 2007 stillet supplerende sikkerhed i form af statsobligationer finansieret ved udstedelse af junior covered bonds (§ 33e i lov om realkreditudlån og realkreditobligationer mv.). Nykredit havde ved udgangen af 2008 udstedt for 13 mia. kr. junior covered bonds.

Junior covered bonds har ifølge lovgivningen en sekundær separatiststilling, mens realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer har en primær separatiststilling, jf. også nykredit.com/ir.

For en nærmere beskrivelse af den supplerende sikkerhedsstillelse i relation til prisfald på ejendomme mv. henvises til rapporten "Risiko- og Kapitalstyring" på nykredit.dk/rapporter.

Udestående mængde realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer fordelt på obligationstyper, kuponer og restløbetid

Opgjort i mio. kr./%	2008	2007
Total nominel udstedt mængde	1.047.036	1.050.552
- heraf refinansiering	116.175	114.876
- heraf forhåndsemission		71.084
Obligationstyper		
Fastforrentede konverterbare obligationer:	32,0	37,2
- heraf med midlertidig afdragsfrihed	9,5	10,4
Tilpasningslåns-/BoligX-obligationer:	32,0	28,5
- fastforrentede inkonverterbare stående obligationer, kr.	26,9	23,7
- fastforrentede inkonverterbare stående obligationer, euro	5,06	4,8
Variabelt forrentede obligationer:	32,8	30,9
- korte uden renteloft	11,0	10,3
- korte med renteloft	9,9	10,2
- korte med renteloft og midlertidig afdragsfrihed	1,3	1,5
- lange med renteloft og afdrag	3,3	5,1
- lange med renteloft og midlertidig afdragsfrihed	3,8	3,8
Indeksobligationer	3,2	3,5
I alt	100,0	100
Kupon		
2%	2,1	2,4
3%	0,9	1,3
4%	36,8	38,2
5%	16,9	17,1
6%	6,7	6,2
Øvrige fastforrentede obligationer	0,7	0,4
Variabelt forrentede obligationer	32,8	30,9
Indeksobligationer	3,2	3,5
I alt	100,0	100
Restløbetid, år		
Under 10 år	41,1	38,2
- heraf obligationer med udløb efter 1. januar	26,2	22,6
10-19 år	15,9	15,5
20-29 år	9,0	11,3
30 år og derover	34,0	35,0
I alt	100,0	100,0

Note: Korte variabelt forrentede obligationer har en oprindelig løbetid på 10 år og derunder

Koncernens enheder

NYKREDIT HOLDING A/S

Nykredit Holding er moderselskabet for Nykredit Realkredit A/S.

Selskabets hovedaktivitet er ejerskabet af Nykredit Realkredit. Herudover har Nykredit Holding udstedt en beløbsbegrænset tabsgaranti.

Moderselskabet fik for 2008 et resultat før skat på 2 mio. kr. ekskl. resultatet af datterselskabet Nykredit Realkredit A/S.

Nykredit Holdings årsrapport indgår ikke i Nykredit Realkredit koncernens årsrapport. Der henvises til årsrapport 2008 for Nykredit Holding.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

Nykredit Realkredit opnåede et resultat før skat på -3.913 mio. kr. mod 3.291 mio. kr. i 2007. Resultatet efter skat blev -3.542 mio. kr. mod 2.897 mio. kr. året før.

Resultatet for 2008 er præget af fremgang i indtjeningen i de kundevedtatte forretninger og lave tab, når der bortses fra tab på kautionsforpligtelsen over for Det Private Beredskab vedrørende Roskilde Bank. Modsat er resultatet påvirket af en negativ beholdningsindtjening på 5.320 mio. kr., lavere indtjening fra datterselskaber og øgede driftsomkostninger og afskrivninger. Beholdningsindtjeningen er inklusive strategiske aktier.

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af forretningsdrift steg med 64 mio. kr. til 3.211 mio. kr. Resultatet afspejler et bruttonyudlån på 93 mia. kr. i 2008 mod 110 mia. kr. i 2007 og en udlånsbestand, der steg med 30 mia. kr.

til 516 mia. kr., opgjort til nominal værdi.

Basisindtægter af fonds blev 1.354 mio. kr. mod 1.414 mio. kr. i 2007. Faldet afspejler en lavere investeringsbeholdning, der delvis blev modsvaret af en stigning i den gennemsnitlige pengemarkedsrente fra 4,0% til 4,3%.

Realkreditvirksomhedens samlede omkostninger steg med 407 mio. kr. til 3.104 mio. kr., svarende til en stigning på 15%. Eksklusive værdireguleringer af særlige personaleydelse steg omkostningerne med 280 mio. kr.

Realkreditvirksomhedens nedskrivninger på udlån mv. blev 344 mio. kr. mod en nettoindtægt i 2007 på 55 mio. kr. Af årets nedskrivninger kan 191 mio. kr. henføres til tab på kautionsforpligtelsen over for Det Private Beredskab vedrørende Roskilde Bank, og 68 mio. kr. til øgede gruppevisse nedskrivninger.

Realkreditvirksomhedens konstaterede tab på udlån lå i 2008 fortsat på et meget lavt niveau og udgjorde 23 mio. kr. mod 63 mio. kr. sidste år.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) er øget med 157 mio. kr. til 410 mio. kr. ultimo året. Nedskrivningerne fordeler sig med 180 mio. kr. på individuelle nedskrivninger og 230 mio. kr. på gruppevisse nedskrivninger.

Realkreditvirksomhedens nedskrivninger er fortsat meget lave set i forhold til et samlet udlån på 516 mia. kr. De samlede nedskrivninger udgør 0,08% af udlånssaldoen.

Beholdningsindtjeningen blev -5.320 mio. kr. mod -384 mio. kr. året før. I beholdningsind-

tjeningen for 2008 indgår i modsætning til i koncernregnskabet værdiregulering af strategiske aktier i driftsresultat med -2.837 mio. kr. mod -524 mio. kr. året før.

Nykredit Realkredit er sambeskattet med de danske datterselskaber og indgår i sambeskatning med Foreningen Nykredit. Den samlede betalbare skat fordeles mellem overskuds- og underskudsgivende sambeskattede selskaber i forhold til deres skattepligtige indkomst.

Overskudsfordeling

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

Bestyrelsens vedtagne overskudsfordelingsprincip for regnskabsåret 2008 er uændret i forhold til året før. Det indebærer, at ingen af seriernes reservefonde, bortset fra kapitalcenter D og E, direkte får andel i årets resultat.

For kapitalcenter D og E afspejler overskudsfordelingen de særlige placeringsregler, der er gældende for kapitalcentrene. Solvenskravene til de enkelte serier kan dog medføre, at der skal tilføres midler til seriernes reservefonde.

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

Efter fordeling af årets resultat mv. udgjorde egenkapitalen ved regnskabsårets afslutning 50.377 mio. kr. mod en egenkapital primo på 54.447 mio. kr.

Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte for 2008.

Nykredit Realkredit A/S

Basis- og beholdningsindtjening

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af		
- forretningsdrift	3.211	3.147
- fonds	1.354	1.414
I alt	4.565	4.561
Driftsomkostninger og afskrivninger	3.104	2.697
Basisindtjening før nedskrivninger	1.461	1.864
Nedskrivninger på udlån mv.	344	-55
Resultat af kapitalandele	290	1.756
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.407	3.675
Beholdningsindtjening	-5.320	-384
Resultat før skat	-3.913	3.291
Skat	-371	394
Årets resultat	-3.542	2.897

Basiskapital og solvens

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

Med indførelsen af Basel II-reglerne er der dog overgangsregler i 2008 og 2009, der medfører at kapitalkravet maksimalt kan falde henholdsvis 10% og 20% i forhold til de tidligere regler. Kapitalkravet udgjorde efter overgangsreglerne 32,7 mia. kr. ved udgangen af 2008, svarende til, at solvensprocenten mindst skal være 10,1.

Nykredit Realkredit koncernens solvensprocent udgjorde 15,7 og er således højere end det lovmæssige krav.

Hybrid kernekapital – frie reserver

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

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

I henhold til lov om finansiel virksomhed kan Nykredit Realkredits frie reserver opgøres til 20,6 mia. kr. ekskl. seriereservefonde.

Nykredit Realkredit A/S**Basiskapital**

Mio. kr.	2008	2007
Kernekapital		
- Egenkapital ultimo	50.377	54.447
- Opskrivningshenlæggelser overført til supplerende kapital	-5	-89
- Foreslået udbytte	-	-500
- Immaterielle aktiver, herunder goodwill	-5.252	-3.957
- Hybrid kernekapital	3.864	3.622
- Andre fradrag i kernekapital ¹	-937	-713
Kernekapital, inkl. hybrid kernekapital, efter fradrag	48.048	52.810
Supplerende kapital	3.785	3.879
Fradrag i basiskapital ¹	-937	-713
Basiskapital i alt efter fradrag	50.896	55.976

¹ I henhold til lov om finansiel virksomhed § 139 skal kapitalkrav mv. til datterforsikringsvirksomhed og visse investeringer i kredit- og finansieringsinstitutter fradrages med 50% i henholdsvis kernekapitalen og den supplerende kapital.

Kapitalkrav og solvensprocent

Mio. kr.	Basel II 31/12 2008	Basel II 1/1 2008
Kreditrisiko	22.184	21.414
Markedsrisiko	2.922	1.226
Operationel risiko	850	907
Kapitalkrav i alt uden overgangsregel	25.955	23.547
Kapitalkrav i alt med overgangsregel ¹	32.736	34.339
Basiskapital efter fradrag	50.896	50.668
Solvensprocent	15,7	17,2
Min. solvensprocent uden overgangsregel	8,0	8,0
Min. solvensprocent med overgangsregel ²	10,1	10,5
Kernekapitalprocent ³	14,8	16,3
Vægtede poster	324.443	294.334

Note: Basel II 1.1.2008 er opgjort på baggrund af balancetal pr. 31/12 2007.

¹ Kapitalkravet med overgangsregel er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser for 2008.

Kapitalkravet for 2008 skal som minimum udgøre 90% af kapitalkravet opgjort under Basel I.

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

³ Kernekapitalprocenten er opgjort i forhold til risikovægtede poster på 324.443 mio. kr. Det vil sige uden anvendelse af overgangsregel.

TOTALKREDIT A/S

Totalkredit realiserede et resultat for 2008 på 1.100 mio. kr. før skat og 823 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 1.004 mio. kr. og 754 mio. kr. i 2007.

De samlede basisindtægter blev 1.574 mio. kr. i 2008 mod 1.321 mio. kr. året før.

Basisindtægter af forretningsdrift steg med 142 mio. kr. til 1.141 mio. kr. mod 999 mio. kr. i 2007. Årets basisindtægter afspejler de seneste års vækst i udlånet, som fortsatte i 2008.

Udlånsbestanden opgjort til nominel værdi steg med 38 mia. kr. til 401 mia. kr. ultimo året. Bruttoudlånet blev 87 mia. kr. og netto-nyudlånet 43 mia. kr.

Basisindtægter af fonds blev 433 mio. kr. mod 322 mio. kr. i 2007. Stigningen afspejler en vækst i investeringsbeholdningen som følge af kapitaltilførsel i 2007 og en stigning i den gennemsnitlige pengemarkedsrente fra 4,0% til 4,3%.

Driftsomkostninger og afskrivninger blev 375 mio. kr. mod 314 mio. kr. året før. Stigningen kan primært henføres til øgede it-omkostninger til understøttelse af Totalkredits forretningskoncept.

Nedskrivninger på udlån blev 55 mio. kr. mod 1 mio. kr. i 2007. Årets nedskrivninger svarer til 0,01% af det nominelle udlån ultimo året. Af nedskrivningerne udgjorde konstaterede tab ca. 1 mio. kr. Stigningen i nedskrivninger er en følge af overgangen til den såkaldte modregningsmodel.

De gruppevisse nedskrivninger ultimo 2008 blev 32 mio. kr., og individuelle nedskrivninger blev 22 mio. kr., hvoraf hovedparten forventes dækket via modregning i Totalkredits provisionsbetaling til partnerne.

Modregningsmodellen medfører højere nedskrivninger på udlån end under den tidligere garantimodel. Nedskrivninger på udlån foretages, når der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse.

Når tabet realiseres kan Totalkredit efterfølgende foretage modregning i fremtidige provisioner.

Det er Totalkredits forventning, at størstedelen af nedskrivninger på udlånet efterfølgende vil blive kompenseret via modregning i provisioner til pengeinstitutterne.

Modregningsmodellen indebærer endvidere, at Totalkredit har det fulde kapitalkrav på udlånet.

Egenkapitalen efter indregning af årets resultat blev 11.552 mio. kr. ultimo året.

Basiskapitalen udgjorde 14.826 mio. kr. ultimo 2008, svarende til en solvensprocent på 26,7.

Der henvises til Årsrapport 2008 for Totalkredit A/S.

Totalkredit A/S**Basis- og beholdningsindtjening**

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af		
- forretningsdrift	1.141	999
- fonds	433	322
I alt	1.574	1.321
Driftsomkostninger og afskrivninger	375	314
Basisindtjening før nedskrivninger	1.199	1.007
Nedskrivninger på udlån mv.	55	1
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.144	1.006
Beholdningsindtjening	-44	-2
Resultat før skat	1.100	1.004
Skat	277	250
Årets resultat	823	754

Totalkredit A/S**Udvalgte hovedtal fra balancen ultimo**

Mio. kr.	2008	2007
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	390.451	349.278
Obligationer og aktier mv.	52.437	47.156
Udstedte obligationer i Totalkredit	121.243	145.401
Udstedte obligationer i Nykredit Realkredit	315.349	242.622
Efterstillede kapitalindskud	3.600	3.600
Egenkapital	11.552	10.729
Aktiver i alt	461.338	409.914

NYKREDIT BANK KONCERNEN

Nykredit Bank koncernen fik et resultat for 2008 på -295 mio. kr. før skat og -241 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 1.013 mio. kr. og 758 mio. kr. i 2007.

Basisindtægter af forretningsdrift steg med 568 mio. kr. til 2.192 mio. kr., svarende til en stigning på 35,0%. Væksten i basisindtægter af forretningsdrift er reduceret med 753 mio. kr. som følge af negativ indtjening på 351 mio. kr. vedrørende egentrading og 402 mio. kr. vedrørende Kalvebod-obligationer. (efterstillet kapital i danske pengeinstitutter). I 2007 medførte egentrading en indtjening på 86 mio. kr.

Driftsomkostninger og afskrivninger udgjorde 1.217 mio. kr. mod 883 mio. kr. i 2007. Af stigningen kunne 81 mio. kr. henføres til bankens indbetaling af provision til Det Private Beredskab.

Herudover kan stigningen henføres til nyan sættelser i Erhverv og Markets & Asset Management, hvor antallet af medarbejdere steg med 36% til 709 ved udgangen af 2008. Omkostningerne er endvidere påvirket af Nykredit Leasing, der er indregnet 100% i 2008.

Nedskrivninger på udlån mv. blev 762 mio. kr. mod en nettoindtægt på 14 mio. kr. i 2007.

Nedskrivninger relateret til Roskilde Bank og EBH koncernen udgjorde 366 mio. kr. Heri er indeholdt nedskrivninger på kautionsforpligtelser i relation til Det Private Beredskab og Afviklingsselskabet på i alt 57 mio. kr.

Hertil kommer nedskrivninger på erhvervsengagementer mv. på 379 mio. kr. og privatenengagementer på 15 mio. kr.

Nykredit Bank har i 2008 fået tilført ny kapital på 1.250 mio. kr. i form af egenkapital. Kapitaltilførslen er tegnet af moderselskabet Nykredit Realkredit A/S.

Egenkapitalen efter indregning af årets resultat og kapitaltilførsel blev 7.104 mio. kr. ultimo året.

Nykredit Bank koncernens solvensprocent udgjorde ultimo året 10,2 mod 11,7 ultimo 2007.

Der henvises til Årsrapport 2008 for Nykredit Bank koncernen.

Nykredit Bank koncernen**Basis- og beholdningsindtjening**

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af		
- forretningsdrift	2.192	1.624
- egne tradingaktiviteter mv.	-753	86
I alt	1.439	1.710
Basisindtægter af fonds	265	186
I alt	1.704	1.896
Driftsomkostninger og afskrivninger	1.217	883
Basisindtjening før nedskrivninger	487	1.013
Nedskrivninger på udlån mv.	763	-14
Basisindtjening efter nedskrivninger	-276	1.027
Beholdningsindtjening	-19	-14
Resultat før skat	-295	1.013
Skat	-54	255
Årets resultat	-241	758

Nykredit Bank koncernen**Udvalgte hovedtal fra balancen ultimo**

Mio. kr.	2008	2007
Udlån	75.387	45.209
Obligationer og aktier	53.561	55.483
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	85.850	76.825
Indlån	46.536	31.717
Egenkapital	7.104	6.099
Aktiver i alt	193.800	135.399

FORSTÆDERNES BANK A/S

I dette afsnit redegøres for Forstædernes Banks resultat for hele 2008.

Forstædernes Bank fik et resultat i 2008 på -1.609 mio. kr. før skat og -1.227 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 359 mio. kr. og 275 mio. kr. i 2007.

Basisindtægter af forretningsdrift blev 945 mio. kr. mod 907 mio. kr. i 2007. Fremgangen i basisindtægterne er bl.a. et resultat af øget aktivitet i kunders handel med valuta.

Driftsomkostninger og afskrivninger blev 752 mio. kr. mod 670 mio. kr. i 2007. Stigningen dækker over engangsomkostninger på 26 mio. kr. relateret til Nykredits køb af banken. Hertil kommer garantiprovision til statsgarantiordningen på 32 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån mv. blev 1.534 mio. kr. mod 50 mio. kr. i 2007. De øgede nedskrivninger er en følge af den fortsat forværrede økonomiske udvikling på ejendomsmarkedet kombineret med forringede værdier af sikkerheder og værdipapirer. De forøgede nedskrivninger skyldes især et mindre antal store engagementer relateret til ejendomsbranchen.

Bankens beholdningsindtjening er påvirket af den fortsatte negative udvikling på de finansielle markeder med kursfald på både aktier og obligationer. Beholdningsindtjeningen blev således -487 mio. kr. mod -23 mio. kr. i 2007.

Forstædernes Bank har i 2008 forhøjet selskabets kapital med 2.003 mio. kr. og optaget ansvarlig kapital på 350 mio. kr. Den samlede kapitaltilførsel er tegnet af moderselskabet Nykredit Realkredit A/S.

Egenkapitalen efter indregning af årets resultat og kapitaltilførsel blev 3.055 mio. kr. ultimo året.

Selskabets solvensprocent udgjorde ultimo året 15,5 mod 11,2 ultimo 2007.

Der henvises til Årsrapport 2008 for Forstædernes Bank A/S.

Forstædernes Bank A/S**Basis- og beholdningsindtjening**

Mio. kr.	2008	2008	2007
	17.10 – 31.12		
Basisindtægter af			
- forretningsdrift	258	945	907
- fonds	31	219	195
I alt	289	1.164	1.102
Driftsomkostninger og afskrivninger	190	752	670
Indregnet i åbningsbalance	-12	-	-
Basisindtjening før nedskrivninger	111	412	432
Nedskrivninger på udlån mv.	1.358	1.534	50
Indregnet åbningsbalance	-1.094	-	-
Basisindtjening efter nedskrivninger	-153	-1.122	382
Beholdningsindtjening	-205	-487	-23
Ordinært resultat før skat	-358	-1.609	359
Skat	-74	-382	84
Årets resultat	-284	-1.227	275

Forstædernes Bank A/S**Udvalgte hovedtal fra balancen ultimo**

Mio. kr.	2008	2007
Udlån	22.314	25.386
Obligationer og aktier	3.443	6.263
Gæld til kreditinstitutter	7.221	11.193
Indlån og anden gæld	14.704	16.902
Efterstillet kapitalindskud	1.745	1.404
Egenkapital	3.055	2.208
Aktiver i alt	32.298	33.832

NYKREDIT FORSIKRING A/S

Nykredit Forsikring realiserede et resultat for 2008 på 144 mio. kr. før skat og 108 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 203 mio. kr. og 149 mio. kr. i 2007. Resultatet er især påvirket af en lavere beholdningsindtjening.

Selskabet realiserede et forsikringsteknisk resultat på 136 mio. kr. mod 129 mio. kr. året før. Det forsikringstekniske resultat er resultatet før skat korigeret for basisindtægter af fonds og beholdningsindtjening.

Den samlede præmiebestand udgjorde ved årets udgang 1.381 mio. kr. mod 1.340 mio. kr. ultimo 2007, svarende til en stigning på 7%. Stigningen udgjorde 28 mio. kr. på Privat og 13 mio. kr. på Erhverv.

I 2008 blev nytægningen på 312 mio. kr., hvilket er på niveau med 2007.

Driftsomkostninger og afskrivninger steg med 6 mio. kr. til 200 mio. kr. Omkostningsprocenten steg med 0,2 til 18,4.

Combined ratio og operating ratio blev uændret 93,4% og 90,4% .

Combined ratio er summen af bruttoerstatningsprocenten, bruttoomkostningsprocenten og nettogenforsikringsprocenten. Operating ratio beregnes som combined ratio, hvor præmien er tillagt forsikringsteknisk rente.

Beholdningsindtjeningen blev -43 mio. kr. mod 17 mio. kr. i 2007.

Efter overførsel af årets resultat udgjorde egenkapitalen 1.258 mio. kr. ultimo året.

Lovgivningens krav til basiskapital udgjorde 1.138 mio. kr. ultimo 2008, mens solvensmargen udgjorde 229 mio. kr..

Nykredit Forsikring A/S**Basis- og beholdningsindtjening**

Mio. kr.	2008	2007
Basisindtægter af		
- forretningsdrift	1.279	1.218
- fonds	51	57
I alt	1.330	1.275
Driftsomkostninger og afskrivninger	200	194
Erstatningsudgifter	943	895
Basisindtjening	187	186
Beholdningsindtjening	-43	17
Resultat før skat	144	203
Skat	36	54
Årets resultat	108	149

Nykredit Forsikring A/S**Hoved- og nøgletal**

Mio. kr.	2008	2007
Reserverregulerede præmier	1.368	1.292
Præmier for egen regning	1.285	1.214
Nøgletal		
Erstatningsprocent	71,1	74,5
Omkostningsprocent	18,4	18,2
Nettogenforsikringsprocent	3,9	0,7
Combined ratio	93,4	93,4
Operating ratio	90,4	90,4

NYKREDIT MÆGLER A/S

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

Forretningsnettet bestod ved udgangen af 2008 af 322 mæglerforretninger, der fordeler sig med 224 Nybolig og 98 Estate-forretninger.

Markedet for omsætning af fast ejendom lå på det laveste niveau siden 1991. Nykredit Mægleres franchisetagere omsatte 13.800 ejendomme i 2008, hvilket er 30% færre end året før.

Nykredit Mægler realiserede et resultat på 3 mio. kr. før skat og 1 mio. kr. efter skat mod henholdsvis 49 mio. kr. og 35 mio. kr. i 2007. Selskabet har i 2008 foretaget nedskrivninger på enkelte franchisetagere i størrelsesordenen 16 mio. kr.

NYKREDIT EJENDOMME A/S

Nykredit Ejendommens hovedaktivitet består i udlejning af en række af de erhvervs-ejendomme, hvorfra Nykredit Realkredit koncernen driver sin virksomhed.

Resultatet for 2008 blev et underskud på 125 mio. kr. mod et overskud på 54 mio. kr. året før. Resultatet for 2008 er påvirket af nedskrivninger på selskabets ejendomme med samlet 151 mio. kr. Til sammenligning indeholdt resultatet for 2007 en realiseret avance på 45 mio. kr. vedrørende salget af ejerandelen i Hotelinvest Kalvebod A/S.

Moderselskabet har i regnskabsåret foretaget en kapitalforhøjelse på 303 mio. kr. i form af apportindskud af 6 ejendomme.

Selskabets egenkapital udgjorde ultimo året 695 mio. kr.

Nykredit Mægler A/S

Mio. kr.	2008	2007
Årets resultat	1	35
Balance	151	143
Egenkapital	117	116

Nykredit Ejendomme A/S

Mio. kr.	2008	2007
Årets resultat	-125	54
Balance	1.647	1.283
Egenkapital	695	540

Påtegninger



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit koncernen.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overens-

stemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en fyldestgørende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet påvirkes af.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 5. februar 2009

Direktion

Peter Engberg Jensen,
koncernchef

Søren Holm,
koncerndirektør

Karsten Knudsen,
koncerndirektør

Per Ladegaard,
koncerndirektør

Bente Overgaard,
koncerndirektør

Niels Tørslev,
koncerndirektør

Bestyrelse

Steen E. Christensen,
formand

Hans Bang-Hansen,
næstformand

K.E. Borup,
næstformand

Kristian Bengaard

Michael Demsitz

John Finderup

Anette R. Fischer

Lisbeth Grimm

Steffen Kragh

Allan Kristiansen

Nina Smith

Jens Thomsen

Jens Erik Udsen

Leif Vinther

INTERN REVISIONSPÅTEGNING

Vi har revideret årsrapporten for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, 5. februar 2009

Claus Okholm
revisionschef

Kim Stormly Hansen
vicerevisionschef

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

Til aktionæren i Nykredit Realkredit A/S

Vi har revideret årsrapporten for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiell virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, 5. februar 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen
statsaut. revisor

Henrik Wellejus
statsaut. revisor

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen			
2007	2008		Note	2008	2007
		AKTIVER			
32	78	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		323	135
79.937	58.010	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	16	73.077	82.510
716.684	820.662	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	17	920.430	828.954
649	722	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	18	73.755	40.608
62.548	65.564	Obligationer til dagsværdi	19	99.731	90.935
		Aktier mv.			
7.344	2.999	Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen		1.585	2.694
-	-	Aktier disponible for salg		2.118	4.960
7.344	2.999	I alt	20	3.702	7.653
188	168	Kapitalandele i associerede virksomheder	21	81	137
18.774	23.603	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	22	-	-
3.957	5.252	Immaterielle aktiver	23	5.332	3.999
		Grunde og bygninger			
-	-	Investeringsjendomme		70	71
360	25	Domicilejendomme		1.646	1.617
360	25	I alt	24	1.716	1.688
156	188	Øvrige materielle aktiver	25	402	276
59	116	Aktuelle skatteaktiver	34	415	95
258	818	Udskudte skatteaktiver	33	1.213	313
5	52	Aktiver i midlertidig besiddelse	26	70	5
10.942	15.607	Andre aktiver	27	37.673	17.596
121	144	Periodeafgrænsningsposter		207	152
902.014	994.008	AKTIVER I ALT		1.218.127	1.075.058

Egenkapitalopgørelse 1. januar - 31. december

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

	Aktiekapital	Opskrivningshenlæggelser	Akkumuleret valutakurs- regulering af udenlandske enheder	Lovpligtige reserver *	Reserver i serier	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
2008								
Saldo primo	1.182	89	15	3.435	24.258	24.969	500	54.447
Regulering vedr. domicilejendomme	-	-84	-	-	-	86	-	1
Regulering vedr. udenlandske enheder	-	-	-18	-	-	-	-	-18
Årets resultat	-	-	-	-572	-	-2.970	-	-3.542
Totalindkomst i alt	-	-84	-18	-572	-	-2.884	-	-3.559
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-	-	-500	-500
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	-	1.520	-1.520	-	-
Overført fra hensættelser vedr. ældre serier	-	-	-	-	-	16	-	16
Regulering vedr. associerede virksomheder	-	-	-	6	-	-6	-	-
Regulering vedr. dattervirksomheder	-	-	-	-25	-	-2	-	-27
Øvrige reguleringer i alt	-	-	-	-19	1.520	-1.512	-500	-511
Saldo ultimo	1.182	5	-3	2.844	25.778	20.572	-	50.377
2007								
Saldo primo	1.182	91	7	2.439	23.336	24.932	-	51.987
Reklassifikation	-	-5	-	-	-	5	-	-
Regulering vedr. domicilejendomme	-	4	-	-	-	-	-	4
Regulering vedr. udenlandske enheder	-	-	8	-	-	-	-	8
Årets resultat	-	-	-	1.785	-	612	500	2.897
Totalindkomst i alt	-	-2	8	1.785	-	617	500	2.909
Udbetalt ekstraordinært udbytte	-	-	-	-	-	-500	-	-500
Udbytte fra dattervirksomhed	-	-	-	-820	-	820	-	-
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	-	922	-922	-	-
Overført fra hensættelser vedr. ældre serier	-	-	-	-	-	16	-	16
Regulering vedr. associerede virksomheder	-	-	-	-4	-	4	-	-
Regulering vedr. dattervirksomheder	-	-	-	35	-	1	-	36
Øvrige reguleringer i alt	-	-	-	-789	922	-581	-	-449
Saldo ultimo	1.182	89	15	3.435	24.258	24.969	500	54.447

* Posten vedrører henlæggelse til reserver for nettoopskrivning efter indre værdis metode. Reserven kan ikke anvendes som udbytte eller udlodning.

Aktiekapitalen er fordelt på aktier af 100,00 kr. og multipla heraf. Nykredit Realkredit A/S har kun en aktieklasse, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.

Den 1. april 2008 udbetalte Nykredit Realkredit A/S ordinært udbytte til aktionæren Nykredit Holding A/S på 500 mio. kr., svarende til et udbytte pr. aktie på 42,3 kr.

Uddeling af udbytte til Nykredit Realkredit A/S' aktionær har ingen skattemæssige konsekvenser for Nykredit Realkredit A/S.

Egenkapitalopgørelse 1. januar - 31. december

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

	Aktiekapital	Opskrivningshælgelser	Akkumuleret valutakurs- regulering af udenlandske enheder	Værdiregulering af aktier disponible for salg	Reserver i serier	Overført overskud	Foreslået udbytte	I alt
2008								
Saldo primo	1.182	247	15	2.173	24.258	26.072	500	54.447
Regulering af aktier disponible for salg	-	-	-	-2.847	-	-	-	-2.847
Regulering vedr. domicilejendomme	-	-106	-	-	-	86	-	-21
Regulering vedr. udenlandske enheder	-	-	-18	-	-	-	-	-18
Årets resultat	-	-	-	-	-	-695	-	-695
Totalindkomst i alt	-	-106	-18	-2.847	-	-609	-	-3.581
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-	-	-500	-500
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	-	1.520	-1.520	-	-
Overført fra hensættelser vedr. ældre serier	-	-	-	-	-	16	-	16
Øvrige reguleringer	-	-	-	-	-	-5	-	-5
Øvrige reguleringer i alt	-	-	-	-	1.520	-1.509	-500	-489
Saldo ultimo	1.182	141	-3	-674	25.778	23.954	-	50.377
2007								
Saldo primo	1.182	202	7	2.636	23.336	24.624	-	51.987
Reklassifikation	-	5	-	3	-	-8	-	-
Regulering af aktier disponible for salg	-	-	-	-465	-	-	-	-465
Regulering vedr. domicilejendomme	-	39	-	-	-	-	-	39
Regulering vedr. udenlandske enheder	-	-	8	-	-	-	-	8
Årets resultat	-	-	-	-	-	2.863	500	3.363
Totalindkomst i alt	-	45	8	-462	-	2.854	500	2.945
Udbetalt ekstraordinært udbytte	-	-	-	-	-	-500	-	-500
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	-	922	-922	-	-
Overført fra hensættelser vedr. ældre serier	-	-	-	-	-	16	-	16
Øvrige reguleringer i alt	-	-	-	-	922	-1.406	-	-484
Saldo ultimo	1.182	247	15	2.173	24.258	26.072	500	54.447

Basis- og beholdningsindtjening 1. januar - 31. december

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

	2008			2007		
	Basis- indtjening	Behold- nings- indtjening	I alt	Basis- indtjening	Behold- nings- indtjening	I alt
Netto renteindtægter	7.848	18	7.866	6.830	-189	6.641
Udbytte af aktier mv.	4	104	108	4	187	191
Gebyr- og provisionsindtægter, netto	136	-28	108	218	-39	179
Netto rente- og gebyrindtægter	7.988	94	8.082	7.052	-41	7.011
Præmieindtægter, for egen regning	1.285	-	1.285	1.214	-	1.214
Kursreguleringer	120	-3.041	-2.921	809	112	921
Andre driftsindtægter	349	-	349	343	45	387
Erstatningsudgifter, for egen regning	943	-	943	895	-	895
Udgifter til personale og administration	4.505	-	4.505	3.809	-	3.809
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	782	-	782	541	-	541
Andre driftsudgifter	123	3	126	3	-	3
Nedskrivning på udlån og andre tilgodehavender mv.	1.443	-	1.443	-67	-	-67
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	123	123	-	34	34
Resultat før skat	1.947	-2.827	-880	4.236	150	4.386

Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Beløb i mio. kr.

	Nykredit Realkredit koncernen	
	2008	2007
Årets resultat efter skat	-695	3.363
Af- og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	491	433
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver	290	108
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-123	-34
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	1.443	-67
Periodeafgrænsningsposter, netto	-46	-11
Beregnet skat af årets resultat	-186	1.024
Reguleringer i øvrigt	-2.875	-402
I alt	-1.006	1.050
Årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter	-1.701	4.413
Ændring af driftskapital		
Udlån	-126.065	-77.074
Indlån og gæld til kreditinstitutter	76.270	40.779
Udstedte obligationer	58.754	44.678
Anden driftskapital	-10.479	25.860
I alt	-1.519	34.243
Betalt selskabsskat, netto	-228	-1.416
Pengestrømme fra driftsaktivitet	-3.448	37.240
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Finansielle anlægsaktiver	-4.665	-9.596
Immaterielle anlægsaktiver	-1.824	-431
Materielle anlægsaktiver	-444	-211
I alt	-6.933	-10.238
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Efterstillede kapitalindskud	1.636	-1.372
Udbetalt udbytte	-500	-500
I alt	1.136	-1.872
Pengestrømme i alt	-9.245	25.130
Likvider primo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	135	200
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	82.510	57.316
I alt	82.645	57.516
Likvider ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	323	135
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	73.077	82.510
I alt	73.400	82.645

Noter

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN

Generelt

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandards (IFRS) som godkendt af EU. Koncernregnskabet er yderligere aflagt i overensstemmelse med de danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer, jf. NASDAQ OMX Københavns oplysningskrav og bekendtgørelsen om anvendelse af internationale regnskabsstandards for virksomheder omfattet af lov om finansiell virksomhed.

Alle tal i årsrapporten præsenteres i hele mio. kr. De anførte totaler er udregnet på baggrund af faktiske tal. Som følge af afrundinger til hele mio. kr. kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totaler.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Forretningskapitalen, der indgår i forretningsområderne, er opgjort efter nye principper. Fra og med 1. januar 2008 er forretningskapitalen opgjort efter Basel II-principperne, og baseret på den metode, der anvendes ved opgørelse af den tilstrækkelige basiskapital. Den tilstrækkelige basiskapital er det lovpligtige kapitalkrav tillagt en fremskrivning til en situation med mild lavkonjunktur. Forretningsafkastet er beregnet som forretningsområdernes resultat i forhold til forretningskapitalen.

Realkreditudlån, der indgår i forretningsområderne, er indregnet til nominel værdi, inkl. regulering for kreditrisiko. Regulering for markedsrisiko er vist samlet under "Koncernposter". Sammenligningstal er tilpasset.

Resultat af tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes i Nykredit Realkredits resultatopgørelse i posten "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder" med resultat efter skat. Tidligere blev disse selskabers skat indregnet sammen med moderselskabets skat. Ændringen påvirker ikke resultat efter skat, balancen eller egenkapitalen. Sammenligningstal er tilpasset.

Koncernen har foretaget ændring i vurderingen af regnskabsmæssigt skøn over gruppevis nedskrivninger. Koncernen har i 2008 im-

plementeret en ratingmodel til opgørelse af gruppevis nedskrivninger, og som følge heraf, er årets resultat negativt påvirket med 64 mio. kr. før skat og egenkapitalen negativt med 48 mio. kr. Regnskabspraksis er nærmere beskrevet under nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.

Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt uændret sammenlignet med årsrapporten 2007.

Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag.

IAS 39 "Finansielle instrumenter: Indregning og måling" og IFRS 7 "Finansielle instrumenter: Oplysninger". Standarderne er ændret således, at finansielle instrumenter under visse omstændigheder kan reklassificeres og med tilbagevirkende kraft fra 1. juli 2008. Muligheden for reklassifikation er ikke anvendt i regnskabet for 2008.

Fortolkningsbidrag:

IFRIC 11 "Koncerninterne transaktioner og egne aktier".

IFRIC 12 "Koncessionsrettigheder" (endnu ikke godkendt til brug i EU).

IFRIC 14 "Loft for opgørelse af pensionsordningers aktiver, minimumskrav til indbetalinger samt deres indbyrdes påvirkning" (endnu ikke godkendt til brug i EU).

Fortolkningsbidragene har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

Regnskabsstandards og fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af årsrapporten er en række nye eller ændrede standarder samt fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og/eller ikke godkendt til brug i EU.

Ændrede eller nye standarder og fortolkningsbidrag:

- IFRS 2 "Aktiebaseret vederlæggelse"
- IFRS 3 "Virksomhedssammenslutninger"
- IFRS 8 "Forretningssegmenter"
- IAS 1 "Præsentations af årsregnskaber"
- IAS 23 "Låneomkostninger"

- IAS 27 "Koncernregnskaber og separate årsregnskaber"
- IFRS 1 "Førstegangsanvendelse af IFRS og IAS 27"
- IAS 32 "Finansielle instrumenter: Præsentation"
- IFRIC 13 "Kundeloyalitetsprogrammer"
- IFRIC 15 "Agreements for the Construction of Real Estate"
- IFRIC 16 "Hedges of Net Investment in a Foreign Nation"

Det er ledelsens vurdering, at implementeringen heraf kun vil få en mindre indvirkning på årsrapporten.

Generelt om regnskabsmæssige skøn, indregning og måling

Regnskabsmæssige skøn

I overensstemmelse med IFRS udarbejdes årsrapporten ud fra visse særlige forudsætninger, der medfører brug af regnskabsmæssige skøn. Disse skøn foretages af Nykredits ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer samt forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske.

De regnskabsmæssige skøn og underliggende forudsætninger herfor testes og vurderes jævnligt.

De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger eller kompleksitet, eller områder, hvor antagelser og skøn er væsentlige for regnskabet, er følgende:

- Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender, hvor der er væsentlige skøn forbundet med kvantificeringen af risikoen for, at ikke alle fremtidige betalinger modtages.
- Noterede finansielle instrumenter, der i lyset af den finansielle uro i 2008 er prissat på markeder med lav omsætning, kan i højere grad end tidligere være tilknyttet en vis usikkerhed ved måling af dagsværdi.
- Unoterede finansielle instrumenter, hvor der er væsentlige skøn forbundet med måling af dagsværdierne
- Goodwill ved køb af virksomheder, idet der er væsentlige skøn forbundet med vurdering af virksomhedernes fremtidige indtjenings-evne.
- Værdien af ydelsesbaserede pensionsordninger (Andre aktiver) hvor der er væsentlige skøn forbundet med anvendelsen af de

aktuarmæssige forudsætninger der ligger til grund for opgørelsen, herunder diskonteringsrenter, forventet afkast på ordningens aktiver samt forventet stigningstakt i løn og pension.

- Forsikringsmæssige forpligtelser, hvor der er væsentlige skøn forbundet med de aktuarmæssige forudsætninger, herunder afvikling af åbne skader, udbetalingsmønster og prisudvikling.

Indregning

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet/koncernen, og forpligtelses værdi kan måles pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris, i resultatopgørelsen i den periode, hvor de opstår.

Endvidere indregnes i resultatopgørelsen alle omkostninger, der er afholdt, for at opnå årets indtjening, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

Indregning af finansielle aktiver og forpligtelser foretages første gang på transaktionstidspunktet og ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra det finansielle aktiv eller passiv er udløbet, eller hvis den er overdraget, og koncernen også i al væsentlighed har overført alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Måling

Regnskabet er aflagt med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip med undtagelse af finansielle aktiver og forpligtelser samt ejendomme.

Ved første indregning måles finansielle aktiver og -forpligtelser til dagsværdi. Efterfølgende måles finansielle aktiver og forpligtelser afhængig af deres kategorisering til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris.

Kategorierne "Udlån og tilgodehavender" og "Andre finansielle forpligtelser" måles som udgangspunkt til amortiseret kostpris, hvorved

der indregnes en konstant effektiv rente over løbetiden. Amortiseret kostpris opgøres som oprindelig kostpris med fradrag af afdrag og tillæg/fradrag af den akkumulerede afskrivning af forskellen mellem kostprisen og det nominelle beløb med fradrag for nedskrivninger. Herved fordeles kurstab og -gevinst over løbetiden.

Kategorien "Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen" består af de to underkategorier: Finansielle aktiver/forpligtelser med salg for øje samt aktiver/forpligtelser, der ved førsteindregning klassificeres til dagsværdi (dagsværdioptionen).

Et finansielt aktiv/forpligtelse klassificeres som "med salg for øje", hvis det primært blev anskaffet med henblik på at opnå en gevinst på kort sigt, hvis det udgør en del af en portefølje, hvor der er bevis for kortsigtet realisation af gevinster, eller hvis ledelsen klassificerer det som et sådant. Afledte finansielle instrumenter klassificeres ligeledes som finansielt aktiv med salg for øje, medmindre de er klassificerede som sikring.

Et finansielt aktiv/forpligtelse klassificeres ved førsteindregning til dagsværdi (dagsværdioptionen), hvis en gruppe af finansielle aktiver/forpligtelser forvaltes, og indtjeningen vurderes af Nykredits ledelse på grundlag af dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret risikostyrings- eller investeringsstrategi, eller hvis denne klassifikation eliminerer eller i væsentlig grad reducerer en målemæssig inkonsistens, som ville opstå ved anvendelse af de almindelige målebestemmelser i IAS 39.

"Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi via resultatopgørelsen" måles til dagsværdi, og realiserede og urealiserede gevinster og tab, som måtte opstå som følge af ændringer i dagsværdien, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor de opstår.

Kategorien "Finansielle aktiver disponible for salg" indeholder finansielle aktiver, som Nykredits ledelse har valgt at kategorisere som sådan, eller som følge af, at de ikke henhører under de øvrige kategorier.

"Finansielle aktiver disponible for salg" måles løbende til dagsværdi, og dagsværdireguleringerne indregnes direkte i egenkapitalen. På det tidspunkt, hvor det finansielle aktiv afhændes eller nedskrives, overføres de akkumulerede dagsværdireguleringer til resultatopgørelsen.

Hvis markedet for et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse er illikvidt, eller hvis der ikke findes en offentligt anerkendt prisfastsættelse, fastsætter Nykredit dagsværdien ved brug af anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedsdata.

Det er ledelsens opfattelse, at de anvendte metoder og skøn, der indgår i værdiansættelsesteknikkerne, resulterer i et pålideligt billede af instrumenternes dagsværdi.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi. Værdireguleringer indregnes gennem resultatopgørelsen i regnskabsposten "Kursreguleringer" i den periode, hvori de opstår. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre aktiver henholdsvis andre passiver.

Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af tilgængelige markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Regnskabsmæssig sikring

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Nykredit koncernen anvender derivater (renteswaps) til sikring af renterisikoen på visse fastforrentede finansielle aktiver og forpligtelser.

Sikringsforholdene etableres både på individuelle aktiver og passiver samt på porteføljeniveau. Effektiviteten af den regnskabsmæssige sikring måles og evalueres løbende.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Nykredit Real-kredit 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 Real-kredit 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. Koncernens investeringer i joint venture virksomheder indregnes ved pro rata konsolidering.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af de enkelte virksomheders regnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, udbytter, interne aktiebesiddelser og mellemværender samt realiserede og urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

Nyanskaffede og afhændede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvor Nykredit Realkredit A/S har ejet virksomheden. Sammenligningstal reguleres ikke for afhændede eller nyanskaffede virksomheder, med mindre der er tale om fusion med datterselskaber.

Virksomhedssammenslutninger og virksomhedsovertagelser

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. Virksomhedsovertagelser sker regnskabsmæssigt efter "sammenlægningsmetoden", hvis der er tale om fusion med dattervirksomheder.

De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

For virksomhedssammenslutninger foretaget den 11. november 2003 eller senere indregnes positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser som goodwill under immaterielle aktiver.

For virksomhedssammenslutninger foretaget før den 11. november 2003 er den regnskabsmæssige klassifikation fastholdt efter den hidtidige regnskabspraksis. Goodwill indregnes på grundlag af den kostpris, der var indregnet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis med fradrag af af- og nedskrivninger frem til 10.

november 2003. Goodwill afskrives ikke efter 11. november 2003.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres den del af dattervirksomhedernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser, som særskilte poster i resultatopgørelse og balance. Minoritetsinteresser indregnes på grundlag af omvurderingen af overtagne aktiver og forpligtelser til dagsværdi på tidspunktet for erhvervelsen af dattervirksomhederne.

Ved efterfølgende ændringer i minoritetsinteresser medtages den ændrede del i resultatet fra tidspunktet for ændringen.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Præsentationen af forretningsområderne er baseret på den løbende rapportering til koncernens ledelse og dermed de principper, der benyttes i den interne økonomistyring. Forretningssegmenterne afspejler koncernens afkast og risici og anses for koncernens primære segmentområder.

I segmenterne indgår begreberne basisindtjening og beholdningsindtjening. Basisindtjening omfatter indtjening fra udlånsvirksomhed, dvs. kundevendte aktiviteter samt basisindtjening fra fonds. Basisindtjening fra fonds omfatter det risikofrie afkast fra den del af værdipapirbeholdningen, der ikke er allokert til forretningsområderne. Der beregnes ikke risikofri rente af allokert kapital til forretningsområder.

Beholdningsindtjeningen omfatter den del af afkastet, der overstiger den risikofri rente.

Indtægter og udgifter, der indgår i de enkelte segmenters resultat før skat, omfatter direkte såvel som indirekte henførbare poster. Sidstnævnte fordeling er foretaget på basis af såvel interne fastlagte fordelingsnøgler som interne aftaler indgået mellem de enkelte forretningssegmenter. Poster, der ikke kan henføres direkte eller indirekte, fordeles ikke.

Til hvert forretningssegment er allokert de finansielle aktiver og forpligtelser, som danner

basis for de finansielle indtægter og udgifter, der indgår i segmentresultaterne. Anlægsaktiver i segmentet omfatter de anlægsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle anlægsaktiver, materielle anlægsaktiver og kapitalinteresser i associerede virksomheder.

Forretningskapitalen, der er tilknyttet de enkelte segmenter, er opgjort efter Basel II principperne, og baseret på den metode, der anvendes ved opgørelse af den tilstrækkelige basiskapital.

Der gives alene oplysninger for koncernen.

Valuta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens valutakurser. Valutakursgevinster og -tab ved afviklingen af disse transaktioner indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringerne indregnes i resultatopgørelsen.

Kursdifferencer, opstået ved omregningen af ikke-monetære poster, såsom aktier til dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen, indregnes som en del af dagsværdigevinsten eller -tabet.

Regnskaber for integrerede udenlandske enheder omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster. Valutaændringen i udenlandske datterselskaber indregnes direkte på egenkapitalen.

Værdiforringelse

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og der nedskrives til denne lavere genindvindingsværdi. Denne nedskrivningstest gennemføres årligt på igangværende udviklingsprojekter, uanset om der er indikationer for værdiforringelse.

Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. Er det ikke muligt at fastsætte en genindvindingsværdi for det enkelte aktiv, vurderes aktiverne samlet i den mindste gruppe af aktiver, hvor der ved en samlet vurdering kan fastsættes en pålidelig genindvindingsværdi.

Repo/reverse

Værdipapirer, der er solgt som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost, f.eks. "Obligationer". Det modtagne beløb indregnes som gæld til modparten eller i posten "Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi". Forpligtelsen dagsværdireguleres over aftalens løbetid gennem resultatopgørelsen.

Værdipapirer erhvervet som led i salgs- og tilbagekøbsforretninger optages som tilgodehavender hos modparten eller i regnskabsposten "Udlån og tilgodehavender til dagsværdi". Tilgodehavendet dagsværdireguleres over aftalens løbetid gennem resultatopgørelsen.

Leasing

Nykredit koncernen har indgået en række leasingkontrakter med Nykredit som leasinggiver.

Tilgodehavende beløb hos leasingtager fra finansielle leasingkontrakter indgår i regnskabsposten "Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris". Kontrakterne værdiansættes, så den bogførte værdi svarer til nettoinvesteringen i leasingaftalen. Renteindtægter fra finansielle leasingkontrakter indtægtsføres i regnskabsposten "Renteindtægter". Foretagne afdrag fradrages den bogførte værdi i takt med, at tilgodehavendet amortiseres.

Direkte omkostninger ved etablering af leasingkontrakter indregnes i nettoinvesteringen.

Ejendomme, der udlejes under operationelle leasingkontrakter, klassificeres som "Investerings ejendomme". Ejendommene værdiansættes til dagsværdi i overensstemmelse med IAS 40 "Investerings ejendomme". Reguleringer til dagsværdi indregnes løbende gennem resultatopgørelsen i regnskabsposten "Kursreguleringer".

Modtagne leasingydelser indtægtsføres løbende i regnskabsposten "Andre driftsindtægter".

Pensioner og lignende forpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler med hovedparten af koncernens medarbejdere. Aftalerne kan opdeles i to overordnede ordninger:

Bidragbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste bidrag til medarbejdernes pensionsordninger. Koncernen har ingen forpligtelse til at betale yderligere bidrag. Indbetalingerne til bidragbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen på forfaldstidspunktet, og eventuelle skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

Ydelsesbaserede pensionsordninger, hvor koncernen er forpligtet til at betale en bestemt ydelse i forbindelse med pensionering. For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning (Projected Unit Credit-metoden) af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under andre passiver henholdsvis andre aktiver. Aktuarmæssige gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen i det år, de opstår.

RESULTATOPGØRELSEN

Renteindtægter og renteudgifter mv.

Renter omfatter såvel forfaldne som periodiserede renter frem til balancedagen.

Renteindtægter omfatter rente- og rentelignende indtægter, herunder modtagen rentelignende provision samt øvrige indtægter, der indgår som en integreret del af de underliggende instrumenters effektive rente. Yderligere omfatter posten indekstillaeg på aktiver, terminspræmier af fonds- og valutaforretninger samt reguleringer over løbetiden af finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris, og hvor kostprisen afviger fra indfrielseskursen.

Renteindtægter fra værdiforringede bankudlån indgår under posten "Renteindtægter" med et beløb, der afspejler den effektive rente af udlånets nedskrevne værdi. Eventuelle renteindtægter fra det underliggende udlån, der overstiger dette beløb, indgår i regnskabsposten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

Renteudgifter omfatter alle rentelignende udgifter, herunder regulering over løbetiden af finansielle forpligtelser, der måles til amortise-

ret kostpris, og hvor kostprisen afviger fra indfrielseskursen.

Udbytte

Udbytte fra kapitalandele i aktieinvesteringer indtægtsføres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor udbyttet deklareres.

Gebyrer og provisioner

Gebyrer og provisioner omfatter indtægter og omkostninger vedrørende tjenesteydelser, herunder forvaltningsgebyrer. Gebyrindtægter, der vedrører ydelser, og som leveres løbende, periodiseres over løbetiden.

Gebyrer og provisioner samt transaktionsomkostninger behandles regnskabsmæssigt som renter, hvis disse udgør en integreret del af et finansielt instruments effektive rente.

Øvrige gebyrer indregnes i resultatopgørelsen på transaktionsdagen.

Præmieindtægter for egen regning mv.

Præmier

Præmieindtægter for egen regning består af årets direkte og indirekte tegnede forsikringer, hvor risikoperioden er påbegyndt inden regnskabsperiodens udgang med fradrag for genforsikringens andel og forskydningen i præmiehensættelserne. Præmierne indregnes i forhold til policens risikoeksponering, dog mindst svarende til dækningsperioden.

Forsikringsteknisk rente

Den forsikringstekniske rente, som henføres fra investeringsvirksomheden til forsikringsvirksomheden, er opgjort som et beregnet rentefkast af årets gennemsnitlige forsikringsmæssige hensættelser. Ved beregningen af rentebeløbet anvendes den af Finanstilsynet foreskrevne rentesats.

Diskonterings effekten, som kan henføres til løbetidsændring i forsikringsmæssige hensættelser, indregnes i posten.

Kursreguleringer

Kursreguleringer består af valutakursreguleringer og værdireguleringer af aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Værdireguleringer, der vedrører kreditrisikoen på udlån og tilgodehavender, der måles til dagsværdi, føres dog under posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

Erstatningsudgifter for egen regning

Erstatningsudgifter udgør årets udbetalte erstatninger, afløbsresultat vedrørende tidligere år, regulering for ændring i erstatningshensættelser samt fradrag for genforsikringsandelen.

Endvidere indgår udgifter til besigtigelse og vurdering af skaderne samt direkte og indirekte omkostninger til skadesbehandling.

Den andel af ændring i erstatningshensættelser, der kan henføres til ændringer i diskonteringssatsen og løbetidsforkortelser, er ikke indeholdt i posten, men indregnes under henholdsvis kursreguleringer og forsikringsteknisk rente.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. Forpligtelser til jubilæumsgratualer og fratrædelsesgodtgørelser indregnes successivt.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender

Konstaterede tab, årets forskydning i nedskrivninger samt hensættelser på garantiforpligtelser er udgiftsført i resultatopgørelsen under posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender".

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab.

Skat

I resultatopgørelsen udgiftsføres beregnet skat med den aktuelle skattesats af årets skattepligtige indkomst, regulering af tidligere års beregnet skat samt regulering af udskudt skat vedrørende skatteaktiver og -passiver med den del, der kan henføres til årets resultat. For den del af reguleringerne vedrørende den udskudte skat, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen, indregnes reguleringerne direkte på egenkapitalen.

Nykredit koncernens danske selskaber indgår i sambeskatning med Foreningen Nykredit. Moderforeningen afregner den samlede betalbare skat for koncernen af den for året opgjorte skattepligtige indkomst. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskatte danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Den indenlandske selskabsskat for de sambeskatte selskaber betales i henhold til acontoskatteordningen. Rentetillæg eller -fradrag vedrørende frivillige indbetalinger af acontoskat samt rentetillæg/-godtgørelse af for meget/for lidt betalt skat indgår i posterne

"Øvrige renteindtægter" respektivt "Øvrige renteudgifter".

AKTIVER

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker omfatter tilgodehavender hos andre kreditinstitutter samt tidsindsud i centralbanker. Første indregning sker til dagsværdi. Efterfølgende måles til amortiseret kostpris.

I regnskabsposten indgår også tilgodehavender, der er et led i købs- og tilbagesalgsforretninger (repo/reverse), der efterfølgende måles til dagsværdi.

Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi (dagsværdioptionen)

Posten indeholder udlån, der indgår i handelsbeholdningen, samt realkreditudlån, der kategoriseres til dagsværdi (via dagsværdioptionen), da denne klassifikation eliminerer den målemæssige inkonsistens, som ville opstå ved anvendelse af de almindelige målebestemmelser i IAS 39.

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede realkreditobligationer eller særligt dækkede obligationer med enslydende betingelser. Sådanne realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer. Nykredit koncernen køber og sælger løbende egne udstedte realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer, da disse er en væsentlig del af det danske pengemarked. Hvis realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer værdiansættes til amortiseret kostpris, vil køb og salg af egne realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer medføre, at der opstår en tidsmæssig forskydning i indregningen af gevinster og tab i regnskabet. Købsprisen på beholdningen vil ikke svare til den amortiserede kostpris af de udstedte obligationer, og elimineringen vil medføre indregning af en tilfældig resultateffekt. Hvis beholdningen af egne realkreditobligationer/særligt dækkede obligationer efterfølgende sælges, vil den nye amortiserede kostpris på "nyudstedelsen" ikke svare til den amortiserede kostpris på de tilhørende realkreditudlån, og forskellen vil blive amortiseret over den resterende løbetid. Realkreditudlån måles derfor til dagsværdi, der omfatter en regulering for markedsrisikoen baseret på værdien af de tilhørende obligationer og en regulering for kreditrisiko baseret på behovet for nedskrivning.

Funding af realkreditudlån i Totalkredit

Nykredit Realkredit A/S udsteder realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer til brug for finansiering af udlån i såvel Nykredit Realkredit A/S som Totalkredit A/S. Totalkredit A/S har således forpligtet sig til at betale renter, udtræknings- og indfrielsesbeløb til Nykredit Realkredit A/S, der overfører betalingerne til obligationsinvestorerne.

Realkreditudlånet måles via dagsværdioptionen til dagsværdi, der omfatter regulering for markedsrisikoen baseret på værdien af de tilhørende obligationer og eventuelle nedskrivninger for kreditrisiko. Nykredits ledelse har valgt at anvende dagsværdioptionen, da denne klassifikation eliminerer den målemæssige inkonsistens, som ville opstå ved anvendelse af amortiseret kostpris efter IAS 39, jf. beskrivelsen ovenfor under "Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi".

Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris

Øvrige udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris måles på tidspunktet for første indregning til dagsværdi med tillæg/fradrag af de omkostninger og indtægter, der er tilknyttet erhvervelsen. Den efterfølgende måling sker til amortiseret kostpris eller en lavere nettorealisationsværdi med fradrag af nedskrivning til imødegåelse af tab.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender

Nykredit Realkredit koncernen foretager løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle signifikante udlån og tilgodehavender med henblik på at afdække objektive indikationer for værdiforringelse. Såfremt der er indtruffet objektive indikationer for værdiforringelse, og den eller de pågældende begivenheder har en virkning, der kan måles pålideligt på størrelsen af de forventede fremtidige betalinger fra engagementet, nedskrives udlånet med forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi før nedskrivningen og nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger fra udlånet.

Objektive indikationer anses som indtruffet, for eksempel når låntager er i betydelige økonomiske vanskeligheder, når låntager ikke overholder sin betalingspligt i henhold til kontrakten, og når det er sandsynligt, at en låntager vil gå konkurs eller blive underlagt anden økonomisk rekonstruktion.

Der foretages tilsvarende individuelle nedskrivninger på ikke-signifikante udlån og tilgodehavender ved objektive indikationer for

værdiforringelse, hvor den eller de pågældende begivenheder vurderes at have en pålidelig målbar virkning på størrelsen af de forventede fremtidige betalinger fra engagementet/udlånet.

Som udgangspunkt indplaceres koncernens udlån altid i grupper med ensartede kreditrisici. Såfremt der identificeres værdiforringelse henholdsvis nedskrivningsbehov på individuelle udlån, fjernes disse fra deres respektive grupper og behandles særskilt. Individuelle nedskrivninger foretages på baggrund af en tilbagediskontering af den mest sandsynlige betalingsrække på det enkelte udlån eller engagement. For alle udlån med individuel nedskrivning udarbejdes en strategi og handlingsplan, og udlånene/engagementerne vurderes kvartalsvist.

I det omfang, hvor der konstateres OIV på individuel basis, men hvor det ikke er muligt at fastlægge forværringen af betalingsrækken på det individuelle udlån pålideligt, fastsættes det individuelle nedskrivningsbehov ved at vurdere udlånet sammen med tilsvarende udlån, hvorefter nedskrivningen foretages samlet ved anvendelse af den mest sandsynlige udfald for forværringen af de forventede betalingsstrømme. Denne fremgangsmåde omfatter typisk meget små udlån, hvor koncernen ikke har opdateret viden om kundernes nuværende økonomiske stilling.

Der foretages hver balancedag en gruppevis vurdering af udlån, hvorpå der ikke er foretaget individuelle nedskrivninger, og der foretages nedskrivninger på gruppeniveau, hvis der konstateres objektiv indikation for værdiforringelse i en eller flere grupper. Beregningen sker ved anvendelse af en såkaldt ratingmodel, hvor der anvendes korrigerede Basel-parametre ved tabsrækkeberegningen. Basel-parametrene er tilpasset regnskabsreglerne således, at disse tager udgangspunkt i indtrufne hændelser, betalingsstrømme frem til udlånenes udløb og tilbagediskontering af tabsrækkerne til nutidsværdi.

Som supplement til ratingmodellen beregnes de gruppevis nedskrivninger endvidere på basis af en segmenteringsmodel, der justerer ratingmodellen for indtrufne hændelser, der, som følge af pludselige konjunkturskift mv., endnu ikke er inddraget i ratingmodellen.

Hvis nutidsværdien af tabsrækkeberegningen overstiger det tab, som var beregnet ved låneetableringen, beregnes nedskrivningen som forskellen mellem nutidsværdien af tabsræk-

keberegningen og forventet tab ved låneetableringen.

Såfremt der efter individuelle eller gruppevis nedskrivninger indtræffer begivenheder, der viser, at værdiforringelsen er reduceret helt eller delvist, tilbageføres nedskrivningen tilsvarende.

Nedskrivninger fragår i de aktivposter, nedskrivningen vedrører.

Aktier og obligationer mv.

Aktier og obligationer indregnes til dagsværdi på transaktionsdatoen og måles efterfølgende til dagsværdi svarende til en skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Hvis der ikke forefindes objektive priser fra nyere handler med unoterede aktiver, måles disse til dagsværdi ved anvendelse af EVCA's værdiansættelsesregler for ikke-noterede aktier. Ændringer i dagsværdien indregnes løbende i resultatopgørelsen under kursreguleringer.

Koncernens egenbeholdning af egne udstedte obligationer modregnes i de udstedte obligationer (forpligtelsen), og tilgodehavende renter vedrørende egne obligationer modregnes ligeledes i skyldige renter.

Aktier, der indgår i kategorien "Disponible for salg", indregnes til dagsværdi på transaktionsdatoen og måles efterfølgende til dagsværdi svarende til en skønnet dagsværdi opgjort på grundlag af markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Urealiserede værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse og tilbageførsel heraf. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i egenkapitalen til kursreguleringer i resultatopgørelsen.

Kapitalandele i associerede selskaber mv.

Virksomheder, hvori Nykredit Realkredit koncernen udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med fradrag eller tillæg af den forholdsmæssige andel af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af resterende værdi af goodwill.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i associerede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Immaterielle aktiver

Goodwill

Goodwill består af en positiv forskelsværdi mellem kostprisen på en overtaget virksomhed og dagsværdien af denne virksomheds nettoaktiver. I forretningsområderegnskabet indgår goodwill i det forretningsområde, der modtager/afgiver pengestrømme tilknyttet den overtagne virksomhed. Mindst én gang årligt testes goodwill for værdiforringelse, og den bogførte værdi nedskrives til genindvindingsværdien over resultatopgørelsen, hvis genindvindingsværdien er mindre end den regnskabsmæssige værdi. Ved genindvindingsværdi forstås "det højeste beløb af enhedens "kapitalværdi" eller "dagsværdi efter salgsomkostninger"".

Tidsbegrænsede rettigheder

Tidsbegrænsede rettigheder indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og eventuelle tab ved værdiforringelse.

Tidsbegrænsede rettigheder afskrives lineært over den resterende rettighedsperiode. Rettighedsperioderne udgør mellem 5 og 10 år.

Software mv.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og en anvendelsesmulighed i Nykredit kan påvises, og hvor det er hensigten at anvende projektet, indregnes som immaterielle anlægsaktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække selve udviklingsomkostningerne.

Aktiverede udviklingsprojekter omfatter gager og andre omkostninger, der direkte og indirekte kan henføres til selskabets udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger eller genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere. Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet lineært over den periode,

hvori det forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør 3-5 år.

Kunderelationer mv.

Kunderelationer mv. indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og eventuelle tab ved værdiforringelse.

Kunderelationer mv. afskrives lineært over den forventede levetid. Afskrivningsperioden udgør 2-13 år.

Grunde og bygninger

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som koncernen selv benytter til administration, salgs- og kundekontaktcentre eller øvrig servicevirksomhed. Domicilejendomme optages i balancen til omvurderet værdi svarende til dagsværdien på opskrivningsdagen med fradrag af efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages kontinuerligt revurdering således, at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra den værdi, der ville blive fastsat ved brug af balancedagens dagsværdi.

Dagsværdien er baseret på aktive markedspriser. Hvis disse oplysninger ikke er tilgængelige, anvender koncernen afkastmetoden, hvor ejendommenes driftsafkast sættes i forhold til ejendommenes forrentningskrav. Metoden benytter et forrentningskrav, der tager højde for det enkelte aktivs art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand. Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand.

Afskrivninger foretages lineært baseret på ejendommenes årlige revurderede scrapværdi og den skønnede brugstid på 20-50 år.

Stigninger i den regnskabsmæssige værdi, som måtte opstå ved revurdering af domicilejendomme, tillægges opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen. Nedskrivninger, som opvejer tidligere opskrivninger af det samme aktiv, fratrækkes opskrivningshenlæggelser direkte på egenkapitalen, mens øvrige nedskrivninger føres over resultatopgørelsen.

Efterfølgende omkostninger indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv eller indregnes eventuelt som et særskilt aktiv, når det er sandsynligt, at afholdte omkostninger vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen, og omkostningerne kan måles pålideligt. Omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Avance og tab på frasolgte aktiver opgøres ved at sammenholde salgsprovenuet med den

regnskabsmæssige værdi. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen. Ved afhændelse af opskrevne aktiver overføres opskrivninger, der er indeholdt i opskrivningshenlæggelse, til resultatopgørelsen.

Investerings ejendomme

Ejendomme, som besiddes med henblik på udleje, og som ikke benyttes af koncernen, klassificeres som investerings ejendomme.

Investerings ejendomme måles til dagsværdi med værdireguleringer i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er baseret på aktive markedspriser om nødvendigt reguleret for eventuelle forskelle i det pågældende aktivs art, beliggenhed eller vedligeholdelsesstand. Hvis disse oplysninger ikke er tilgængelige, anvender koncernen alternative værdiansættelsesmetoder som f.eks. afkastmetoden eller forventninger til tilbagediskonterede pengestrømme. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen. Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, der har vurdering af erhvervs ejendomme som sit speciale.

Ejendomme, der er overtaget i forbindelse med afvikling af et engagement, indgår under midlertidigt overtagne aktiver.

Anlæg under opførelse

Anlæg under opførelse måles til kostpris. Omkostninger til materielle aktiver omfatter omkostninger, som direkte kan henføres til opførelsen. Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af materielle aktiver under opførelse, indregnes ikke i kostprisen over fremstillingsperioden.

Øvrige materielle aktiver

Driftsmidler

Driftsmidler måles til historisk kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktiverne er klar til at blive taget i brug.

Afskrivninger foretages lineært over følgende forventede brugstider:

- Edb-udstyr og maskiner 4 år
- Inventar og biler op til 5 år

Aktivernes restværdi og brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag. Et aktivs regnskabsmæssige værdi nedskrives straks til genindvindingsværdien, hvis aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger den anslåede genindvindingsværdi.

Avance og tab ved løbende udskiftning af materielle anlægsaktiver omkostningsføres under "Andre driftsindtægter" og "Andre driftsudgifter".

Midlertidigt overtagne aktiver

Midlertidigt overtagne aktiver omfatter materielle anlægsaktiver eller grupper af anlægsaktiver (primært overtagne ejendomme) samt dattervirksomheder og associerede virksomheder, der kun er midlertidigt i virksomhedens besiddelse og afventer salg inden for kort tid, og hvor et salg er meget sandsynligt. Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver, præsenteres som forpligtelser vedrørende midlertidigt overtagne aktiver i balancen.

Midlertidigt overtagne aktiver måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter opført som aktiver omfatter afholdte forudbetalte omkostninger.

PASSIVER

Gældsforpligtelser

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker, indlån og anden gæld indregnes til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles gældsforpligtelserne til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, så forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden. Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris, der i al væsentlighed svarer til nominel værdi.

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker, der er opstået som led i "ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger" måles løbende til dagsværdi. Dagsværdireguleringer føres løbende gennem resultatopgørelsen.

Udstedte obligationer til dagsværdi

Udstedte realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og junior covered bonds kategoriseres ved førsteindregning til dagsværdi (dagsværdi-optionen), da denne klassifikation eliminerer den målemæssige inkonsistens, som ville opstå ved anvendelse af de almindelige målebestemmelser i IAS 39.

Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og junior covered bonds vil som hovedregel være den aktuelle børskurs. Obligationer publiceret til kommende kreditortermener værdiansættes til diskonteret værdi. For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

Udstedte obligationer til amortiseret kostpris

Udstedte virksomhedsobligationer indregnes til kostpris svarende til modtaget vederlag med fradrag af afholdte omkostninger. Efterfølgende måles de udstedte obligationer til amortiseret kostpris. Såfremt der til disse er knyttet et afledt finansielt sikringsinstrument, der måles til dagsværdi, foretages der løbende værdiregulering af obligationerne, hvorved værdireguleringen af det sikrede instrument og det sikrende afledte finansielle instrument behandles symmetrisk.

Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi

Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi omfatter indlån og negative værdipapirbeholdninger, der besiddes med handel for øje, og som efter første indregning løbende måles til dagsværdi.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen, såfremt dette har en væsentlig effekt på målingen af forpligtelsen. Der anvendes en diskonteringsfaktor, der reflekterer markedets generelle renteniveau med tillæg af de konkrete risici, som skønnes at være på den hensatte forpligtelse. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under renteudgifter/renteindtægter. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb,

hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Tilbagebetalingspligtige reserver

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

Pensioner og lignende forpligtelser

En del af koncernens medarbejdere er berettiget til at modtage et fast beløb, når de når pensionsalderen (seniorordning og fratrædelsesordninger), og når de har været ansat i koncernen i 25 og 40 år (jubilæum). Forpligtelserne indregnes successivt frem til, at medarbejderen er berettiget til at få ydelsen udbetalt.

Ved målingen af forpligtelsens størrelse tages hensyn til aktuarmæssige forhold, herunder sandsynligheden for, at medarbejdere fratræder før ydelsestidspunktet og derfor mister retten til ydelsen.

Forsikringsmæssige forpligtelser

Præmiehensættelser

Præmiehensættelserne udgør den del af bruttopræmien, der vedrører fremtidige risici på policer, som er i risiko på balancetidspunktet, dog mindst svarende til den del af dækningsperioden, der forløber efter balancedagen.

Erstatningshensættelser

Erstatningshensættelserne omfatter de beløb, som efter bedste skøn mangler at blive udbetalt vedrørende forsikringsbegivenheder indtil balancedagen, uanset om de er anmeldt. Erstatningshensættelserne indeholder endvidere de direkte og indirekte administrationsomkostninger, der efter bedste skøn kan dække afviklingen af åbenstående skader.

Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af den skattepligtige indkomst, reguleret for betalte acontoskatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og domicilejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de til-

fælde hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet, henholdsvis afvikling af forpligtelsen.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes til den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

Efterstillet kapitalindskud

Efterstillet kapitalindskud indregnes første gang til dagsværdi fratrasket afholdte transaktionsomkostninger. Efterstillet kapitalindskud optages derefter til amortiseret kostpris, og eventuelle forskelle mellem provenuet (fratrasket transaktionsomkostninger) og indløsningsværdien indregnes i resultatopgørelsen over låntagningsperioden ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Egenkapital

Aktiekapital

Aktier klassificeres som egenkapital, når der ikke er nogen forpligtelse til at overføre konstanter eller andre aktiver.

Foreslået udbytte

Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Opskrivningshenlæggelser

Opskrivningshenlæggelser omfatter positive værdireguleringer af domicilejendomme med fradrag af udskudt skat på værdireguleringen. Stigninger i ejendommens omvurderede værdi indregnes direkte i denne post, med mindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Posten reduceres med eventuelle værdifald, der helt eller delvist modsvarer tidligere indregnede værdi-

stigninger. Ligeledes reduceres posten ved salg af ejendomme.

Øvrige værdireguleringer

Reserverne vedrører urealiserede værdireguleringer af aktier disponible for salg samt kursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til Nykredit koncernens præsentationsvaluta danske kroner.

Lovpligtige reserver

Reserven omfatter værdireguleringer af kapitalandele i datterselskaber og associerede virksomheder (nettoopskrivning efter den indre værdis metode). Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder.

Reserver i serier

Reserver i serier omfatter seriereservefonde i realkreditinstitutter i serier, hvor der ikke er tilbagebetalingspligt til låntagerne.

Overført over- eller underskud

Omfatter de frie reserver, der uden binding kan udloddes til selskabets aktionærer.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat. Koncernens pengestrømsopgørelse viser pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvide reserver samt koncernens likvide reserver ved årets begyndelse og slutning.

Likvide reserver består af posterne "Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker" og "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker".

KONCERNINTERNE TRANSAKTIONER

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

NØGLETAL

Hoved- og nøgletal er opstillet i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om

finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

SÆRLIGT FOR MODERSELSKABET NYKREDIT REALKREDIT A/S

Årsrapporten for Nykredit Realkredit A/S er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Disse regler er i al væsentlighed i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) og Nykredit koncernens regnskabspraksis. Undtagelser til denne praksis og særegne forhold for moderselskabet er beskrevet i nedenstående.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede selskaber mv.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede selskaber indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i tilknyttede selskaber" og "Kapitalandele i associerede selskaber" den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedens regnskabsmæssige indre værdi opgjort med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab. For kapitalandele i tilknyttede selskaber indregnes en eventuel positiv forskelsværdi mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelses tidspunktet i balancen som aktiv under posten "Immaterielle aktiver". For kapitalandele i associerede selskaber indregnes en eventuel positiv forskelsværdi mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelses tidspunktet i balancen som tillæg til kapitalandelen.

I resultatopgørelsen indregnes Nykredits andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab med fradrag af af- og nedskrivninger.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Lovpligtige reserver" under egenkapitalen.

Den indre værdis metode er ifølge IFRS ikke tilladt i moderselskabers separate årsregnskaber. IFRS kræver enten måling til kostpris eller dagsværdi.

Finansielle aktiver disponible for salg

Finanstilsynets bekendtgørelse indeholder ikke som IFRS mulighed for at klassificere finansielle aktiver som "disponible for salg" med dagsværdiregulering via egenkapitalen. I moderselskabet er aktier – disponible for salg – klassificeret som aktier med værdiregulering via resultatopgørelsen.

Noter

Beløb i mio. kr.

2. RESULTAT AF FORRETNINGSOMRÅDER ¹

2008	Privat	Partnere	Erhverv	Markets & Asset Mana- gement	Forstæder- nes Bank	Koncern- poster og elimineringer	I alt
Basisindtægter af forretningsdrift							
- Realkreditaktiviteter	1.302	1.238	1.736	-	-	-	4.276
- Øvrige aktiviteter	711	-	623	583	258	207	2.382
I alt	2.013	1.238	2.359	583	258	207 ²	6.658
Basisindtægter af fonds	-	-	-	-	-	2.141	2.141
Direkte driftsomkostninger	1.321	409	790	677	168	1.262	4.627
Afskrivninger og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	15	415	3	2	10	337	782
Basisindtjening før nedskrivninger	677	414	1.566	-96	80	749	3.390
Nedskrivninger på udlån mv.	-14	55	550	27	264	561	1.443
Basisindtjening efter nedskrivninger	691	359	1.016	-123	-184	188	1.947
Beholdningsindtjening ³	-	-	-	-	-	-2.827	-2.827
Resultat før skat	691	359	1.016	-123	-184	-2.639	-880

2007	Privat	Partnere	Erhverv	Markets & Asset Mana- gement	Forstæder- nes Bank	Koncern- poster og elimineringer	I alt
Basisindtægter af forretningsdrift							
- Realkreditaktiviteter	1.343	1.079	1.680	-	-	-	4.102
- Øvrige aktiviteter	685	-	548	964	-	235	2.432
I alt	2.028	1.079	2.228	964	-	235 ²	6.534
Basisindtægter af fonds						1.988	1.988
Direkte driftsomkostninger	1.303	374	641	534	-	959	3.811
Afskrivninger og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	18	391	7	1	-	124	541
Basisindtjening før nedskrivninger	707	314	1.580	429	-	1.140	4.170
Nedskrivninger på udlån mv.	-42	1	-26	-	-	-	-67
Basisindtjening efter nedskrivninger	749	313	1.606	429	-	1.140	4.237
Beholdningsindtjening ³	-	-	-	-	-	150	150
Resultat før skat	749	313	1.606	429	-	1.290	4.387

Koncernens segmentoplysninger gives på forretningsområder og geografiske markeder som henholdsvis primære og sekundære segmenter.

Geografiske markeder

Basisindtægter fra udenlandske udlånsaktiviteter udgjorde 149 mio.kr. i 2008 mod 99 mio.kr. i 2007. Den samlede internationale udlånsbestand udgjorde 31 mia. kr. ultimo 2008.

¹ Resultatet af Forstædernes Bank omfatter perioden 17/10 2008 - 31/12 2008.

² Heraf vedrører 195 mio. kr. (2007: 185 mio.kr.) pro rata konsolidering af JN Data.

³ I beholdningsindtjeningen indgår resultat af kapitalandele i associerede selskaber med 123 mio. kr. (2007: 34 mio. kr.)

Noter

Beløb i mio. kr.

2. RESULTAT AF FORRETNINGSOMRÅDER, fortsat

Udvalgte balanceposter ultimo

2008	Privat	Partnere	Erhverv	Markets & Asset Mana- gement	Forstæder- nes Bank	Koncern- poster og elimineringer	I alt
Aktiver							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	-	-	-	32.391	4.357	36.652	73.400
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	178.343	404.168	334.395	-	-	-21.021	895.885
Øvrige udlån til dagsværdi	-	-	-	24.490	55	-	24.545
Bankudlån mv. til amortiseret kostpris	10.360	103	40.537	-	22.260	495	73.755
Obligationer og aktier	-	-	1.618	51.061	3.443	47.311	103.433
Kapitalandele i associerede selskaber	-	-	-	-	-	81	81
Immaterielle og materielle aktiver	80	4.077	76	-	103	3.114	7.450
Passiver							
Gæld til kreditinstitutter	-	-	-	85.072	7.221	70.256	162.549
Indlån og anden gæld	10.512	-	24.569	11.455	14.704	-63	61.177
Udstedte obligationer ¹	206.649	451.320	387.531	17.329	3.198	-209.281	856.746
Forsikringsmæssige forpligtelser	1.021	-	573	-	-	-	1.594
Ikke-balanceførte poster	4.376	-	9.976	4.165	6.020	-5.031	19.506
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	10	732	-	-	-	1.474	2.216
2007							
	Privat	Partnere	Erhverv	Markets & Asset Mana- gement	Forstæder- nes Bank	Koncern- poster og elimineringer	I alt
Aktiver							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	-	-	-	20.197	-	62.448	82.645
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	172.609	368.833	308.126	-	-	-26.164	823.404
Øvrige udlån til dagsværdi	-	-	-	5.550	-	-	5.550
Bankudlån mv. til amortiseret kostpris	7.828	-	31.830	-	-	950	40.608
Obligationer og aktier	183	-	1.629	51.746	-	45.030	98.588
Kapitalandele i associerede selskaber	-	-	-	-	-	137	137
Immaterielle og materielle aktiver	54	3.760	84	-	-	2.065	5.963
Passiver							
Gæld til kreditinstitutter	-	-	-	74.702	-	41.173	115.875
Indlån og anden gæld	10.036	-	15.601	6.080	-	-136	31.581
Udstedte obligationer ¹	206.978	402.537	369.278	1.561	-	-182.362	797.992
Forsikringsmæssige forpligtelser	1.042	-	660	-	-	-	1.702
Ikke-balanceførte poster	6.795	-	14.600	1.081	-	-8.806	13.670
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	23	-	-	-	-	211	234

¹Modregning af egne obligationer samt regulering for markedsrisiko af realkreditudlån og udstedte obligationer er foretaget under "Koncernposter og elimineringer".

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
		3. RENTEINDTÆGTER	
8.905	13.762	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	1.928 1.413
19.726	23.579	Udlån og andre tilgodehavender	45.904 37.155
2.139	2.261	Bidrag	4.082 3.745
		Obligationer	
56	796	- Egne særligt dækkede obligationer	1.018 100
951	648	- Egne realkreditobligationer	2.137 2.866
866	1.657	- Andre realkreditobligationer	2.658 1.286
41	-759	- Statsobligationer	-718 -47
190	327	- Andre obligationer	733 375
		Afledte finansielle instrumenter	
-14	-133	- Valutakontrakter	185 -129
74	186	- Rentekontrakter	237 356
94	93	Øvrige renteindtægter	63 42
33.031	42.417	I alt	58.226 47.162
-56	-796	Renter af egne særligt dækkede obligationer modregnes i renteudgifter - note 4	-1.018 -100
-951	-648	Renter af egne realkreditobligationer modregnes i renteudgifter - note 4	-2.137 -2.866
-6	-92	Renter af egne andre værdipapirer og obligationer modregnes i renteudgifter - note 4	-109 -18
32.018	40.881	I alt	54.962 44.179
		Heraf udgør renteindtægter af ægte købs- og tilbagesalgsforretninger ført under:	
484	967	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	1.337 937
-	-	Udlån og andre tilgodehavender	539 250
		Af de totale renteindtægter udgør:	
777	902	Renteindtægter, som er tilskrevet finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	4.506 2.267
-	-	Renteindtægter, som er tilskrevet værdiforringede finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	4 -
		4. RENTEUDGIFTER	
1.696	2.303	Kreditinstitutter og centralbanker	5.223 3.885
-	-	Indlån og anden gæld	1.854 1.128
27.362	35.888	Udstedte obligationer	42.757 34.939
352	378	Efterstillede kapitalindskud	397 416
137	119	Øvrige renteudgifter	130 154
29.546	38.687	I alt	50.361 40.522
-56	-796	Modregning af renter af egne særligt dækkede obligationer - note 3	-1.018 -100
-951	-648	Modregning af renter af egne realkreditobligationer - note 3	-2.137 -2.866
-6	-92	Modregning af renter af egne andre værdipapirer og obligationer - note 3	-109 -18
28.533	37.152	I alt	47.096 37.538
		Heraf udgør renteudgifter af ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under:	
673	1.095	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.543 1.230
-	-	Indlån og anden gæld	54 56
		Af de totale renteudgifter udgør:	
1.511	1.714	Renteudgifter, som er tilskrevet finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	6.948 3.992
		5. UDBYTTE AF AKTIER MV.	
184	100	Udbytte	36 124
-	-	Udbytte vedr. aktier disponible for salg	72 67
184	100	I alt	108 191

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
6. GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER			
-	-	111	98
1	1	378	331
809	771	885	958
811	772	1.374	1.387
7. AFGIVNE GEBYRER OG PROVISIONSUDGIFTER			
-	-	141	111
-	-	41	52
203	204	1.084	1.045
203	204	1.266	1.209
8. PRÆMIEINDTÆGTER, FOR EGEN REGNING			
-	-	1.368	1.292
-	-	-83	-77
-	-	1.285	1.214
9. KURSREGULERINGER			
Finansielle aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen			
-10.439	711	5.824	-18.379
-5.120	3.054	-	-
5	-7	-12	6
-373	-969	-678	-881
-166	-3.674	-878	423
-	-	-1	1
-42	196	116	46
499	-818	-1.361	1.377
-	-	-26	8
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen			
10.379	-792	-5.905	18.319
5.120	-3.054	-	-
-136	-5.353	-2.921	921
Heraf udgør kursregulering på regnskabsmæssige afdækningsinstrumenter			
-3	1	1	-3
10. ERSTATNINGSUDGIFTER, FOR EGEN REGNING			
-	-	973	962
-	-	-30	-66
-	-	943	895

Nykredit Realkredit koncernen

76

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S			Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008		2008	2007
		13. NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG TILGODEHAVENDER MV.		
		13.a. Resultatpåvirkning		
-105	90	Forskydning i nedskrivninger/hensættelser på udlån og garantier, individuelle	866	-47
40	68	Forskydning i nedskrivninger/hensættelser på udlån og garantier, gruppevis	273	-10
63	23	Årets konstaterede tab, netto	130	53
-	191	Tab på kautionsforpligtelse	210	
-47	-37	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-45	-56
-48	335	Nedskrivninger på udlån og garantier i alt	1.434	-60
0	9	Værdiregulering af midlertidigt overtagne aktiver	9	0
-8	1	Værdiregulering af tidligere afskrevne fordringer	1	-8
-55	344	I alt	1.443	-67
		13.b. Specifikation af nedskrivninger/hensættelser på udlån og garantidebitorer		
91	180	Individuelle nedskrivninger	2.904	176
162	230	Gruppevis nedskrivninger	449	173
253	410	Nedskrivninger/hensættelser i alt	3.353	349
		13.c. Individuelle nedskrivninger/hensættelser på udlån og garantidebitorer		
195	91	Nedskrivninger/hensættelser primo	176	223
-	-	Tilgang ved køb	1.863	-
34	128	Årets nedskrivninger/hensættelser	981	107
-101	-30	Tilbageførte nedskrivninger/hensættelser	-63	-107
-37	-8	Nedskrivninger/hensættelser, der er konstateret tabt	-52	-47
91	180	Nedskrivninger/hensættelser ultimo	2.904	176
-	-	Heraf hensættelser på garantidebitorer	106	-
		13.d. Gruppevis nedskrivninger		
122	162	Nedskrivninger primo	173	184
-	-	Tilgang ved køb	3	-
40	104	Årets nedskrivninger	309	40
-	-36	Tilbageførte nedskrivninger	-36	-51
162	230	Nedskrivninger ultimo	449	173
		13.e. Specifikation af udlån, hvor der er indtruffet objektiv indikation for værdiforringelse		
202	447	Udlån, hvor der nedskrives individuelt	3.948	325
91	180	Nedskrivninger	2.392	176
111	267	Udlån efter nedskrivning	1.556	149
22.112	385.131	Udlån, hvor der nedskrives gruppevis	843.147	22.439
162	230	Nedskrivninger	449	173
21.950	384.901	Udlån efter nedskrivning	842.698	22.265
		14. RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE OG TILKNYTTET VIRKSOMHEDER		
33	124	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	123	34
1.756	290	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
1.789	414	I alt	123	34

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S						Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008					2008	2007
		15. SKAT					
		Skat af årets resultat fremkommer således					
670	-100	Aktuel skat				2	1.292
-226	-252	Udskudt skat				-173	-228
-12	-3	Regulering af skat vedrørende tidligere år				-3	-2
11	-17	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år				-12	2
-48	-	Regulering af skat vedr. pct. ændring				-	-41
394	-371	I alt				-186	1.024
		Skat af årets resultat kan forklares således					
376	-978	Beregnet 25% skat af resultat før skat				-220	1.089
		Skatteeffekt af:					
-7	-468	Ikke skattepligtige indtægter				-1.184	-42
75	1.095	Ikke fradragsberettigede udgifter og andre reguleringer				1.234	17
-50	-20	Regulering af skat vedrørende tidligere år				-15	-40
394	-371	I alt				-186	1.024
12,0	9,5	Effektiv skatteprocent				21,1	23,3

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S			Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008		2008	2007
		16. TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER		
10.764	6.896	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	17.212	12.160
69.173	51.115	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	55.865	70.350
79.937	58.010	I alt	73.077	82.510
9.652	13.769	Heraf forudbetalte midler, herunder paristraksopsigelser, samt provenu i forbindelse med emission af fastkursaftaler	14.069	13.792
		Løbetidsfordeling efter restløbetid		
12.159	17.233	På anfordring	17.362	22.069
61.608	34.428	Til og med 3 måneder	49.585	59.978
170	-	Over 3 måneder og til og med 1 år	3.332	279
700	2.150	Over 1 år og til og med 5 år	6	18
5.300	4.200	Over 5 år	2.793	167
79.937	58.010	I alt	73.077	82.510
		17. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI		
473.950	505.115	Realkreditudlån	895.463	823.228
112	318	Restancer og udlæg	422	176
-	-	Øvrige udlån	24.545	5.550
242.622	315.229	Funding af realkreditudlån i Totalkredit	-	-
716.684	820.662	I alt	920.430	828.954
		Realkreditudlån		
453.813	486.036	Saldo primo - nominel værdi	849.211	766.011
111.352	94.188	Nye lån	183.030	211.681
687	942	Indeksregulering	942	687
-297	-2.255	Valutakursregulering	-2.255	-297
-12.578	-13.579	Ordinære afdrag	-18.615	-17.318
-66.942	-49.425	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-95.731	-111.554
486.036	515.906	Saldo ultimo - nominel værdi	916.582	849.211
-	-31	Lån udgået ved midlertidig overtagelse af ejendomme	-31	-
273	274	Lån udgået ved overtagelse af Økonomistyrelsen	274	273
486.309	516.149	I alt nominel værdi	916.826	849.484
-12.268	-10.725	Regulering for renterisiko mv.	-21.021	-26.164
		Regulering for kreditrisiko		
-52	-80	Individuelle nedskrivninger	-80	-53
-39	-230	Gruppevis nedskrivninger	-262	-39
473.950	505.115	Saldo ultimo - dagsværdi	895.463	823.228
22.741	22.712	I det samlede udlån er der foruden pant i ejendomme modtaget supplerende garantier på i alt	27.840	65.107
2.670	2.859	Der er modtaget garantier for forhåndslån på i alt	19.947	26.325

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
		</	

Nykredit Realkredit koncernen

82

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
20. AKTIER MV.			
7.344	2.999	Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	1.585 2.694
-	-	Aktier disponible for salg	2.118 4.960
7.344	2.999	I alt	3.702 7.653
Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen			
5.165	1.862	Noteret på NASDAQ OMX København A/S	143 593
1.146	250	Noteret på andre børser	298 1.157
1.033	886	Unoterede aktier optaget til dagsværdi	1.144 944
7.344	2.999	I alt	1.585 2.694
Specifikation af aktier målt til dagsværdi via egenkapitalen			
-	-	Saldo primo	4.960 5.343
-	-	Tilgang	
-	-	Tilgang ved køb	- 135
-	-	Tilgang ved køb af dattervirksomhed	1 -
-	-	Markedsværdiregulering	-2.843 -518
-	-	Saldo ultimo	2.118 4.960
De strategiske anlægsaktier omfatter aktier i Jyske Bank A/S, Sydbank A/S, Spar Nord Bank A/S, Amagerbanken A/S, Jeudan A/S, DADES A/S samt Værdipapircentralen A/S. Aktier, der er disponible for salg, værdireguleres frem til et eventuelt salg, til dagsværdi via egenkapitalen.			
Aktier disponible for salg, dagsværdireguleret over egenkapitalen			
-	-	Noteret på NASDAQ OMX København A/S	1.794 4.617
-	-	Unoterede aktier målt til dagsværdi	324 343
-	-	I alt	2.118 4.960
21. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER			
127	148	Anskaffelsespris primo	88 67
21	-	Tilgang	2 20
-	-27	Afgang	-27 -
-	38	Kapitalforhøjelse ved kontant indskud	- -
148	158	Anskaffelsespris ultimo	62 88
15	40	Op- og nedskrivninger primo	49 23
42	15	Resultat før skat	14 41
-9	-1	Skat	-1 -8
-8	-2	Udbytte	-2 -7
-	-43	Tilbageførte op- og nedskrivninger	-43 -
40	10	Op- og nedskrivninger ultimo	18 49
188	168	Saldo ultimo	81 137
51	90	Heraf pro rata konsolideres	- -

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
22. KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER			
12.040	15.148		
9	-21	-	-
-	1.331	-	-
3.100	3.253	-	-
-1	-	-	-
15.148	19.712	-	-
2.655	3.626	-	-
-1	2	-	-
2.332	181	-	-
-576	109	-	-
-820	-	-	-
36	-27	-	-
3.626	3.891	-	-
18.774	23.603	-	-
16.968	22.478	-	-
6.000	6.350	-	-
2.060	1.698	2.279	2.765
8.060	8.048	2.279	2.765

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S			Nykredit Realkredit koncernen		
2007	2008			2008	2007
		23. IMMATERIELLE AKTIVER			
2.094	2.759	Goodwill		2.769	2.094
1.663	2.169	Tidsbegrænsede rettigheder		2.214	1.692
120	110	Software		135	135
79	88	Igangværende udviklingsprojekter		88	79
-	126	Kunderrelationer mv.		126	-
3.957	5.252	I alt		5.332	3.999
		Goodwill			
2.536	2.094	Anskaffelsespris primo		2.094	2.536
188	852	Tilgang		862	188
-	-188	Afgang		-188	-
-629	-	Overført til tidsbegrænsede rettigheder		-	-629
2.094	2.759	Anskaffelsespris ultimo		2.769	2.094
2.094	2.759	Saldo ultimo		2.769	2.094
		Goodwill på 1.907 mio.kr. (2007: 2.094 mio.kr.) er relateret til forretningsområdet Partnere.			
		Tilgang af goodwill på koncernen på 862 mio. kr. er primært relateret til Forstædernes Bank.			
		Der afskrives ikke på goodwill, og der er på baggrund af nedskrivningstest ikke fundet grundlag for at nedskrive på goodwill, som vedrører erhvervelsen af Totalkredit A/S og Forstædernes Bank A/S.			
		Ved nedskrivningstesten sammenholdes den tilbagediskonterede værdi af forventede fremtidige betalingsstrømme med den bogførte værdi. Fremtidige betalingsstrømme baseres på det realiserede resultat for 2008 og fremskrivning for de følgende 5 år. Terminalværdien for perioden 2013 og senere fastsættes under antagelse af en årlig vækst i resultatet. Satsen for tilbagediskontering er før skat.			
		Nedskrivningstesten af Totalkredit er baseret på nedenstående forudsætninger:			
		Erhvervet goodwill	1.907		
		Afkastkrav før skat	10%		
		Antaget gnsn. årlig vækst 2008 til 2013	11,9%		
		Antaget gnsn. årlig vækst 2013 og senere	2%		
		Nedskrivningstesten af Forstædernes Bank er baseret på nedenstående forudsætninger:			
		Erhvervet goodwill	852		
		Afkastkrav før skat	10%		
		Antaget gnsn. årlig vækst 2008 til 2013	5,3%		
		Antaget gnsn. årlig vækst 2013 og senere	2%		

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
		</	

Nykredit Realkredit A/S

Nykredit Realkredit koncernen88

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
	24. GRUNDE OG BYGNINGER, fortsat		
	Domicilejendomme		
270	291 Anskaffelsespris primo	1.495	1.460
22	- Tilgang i året	9	37
0	-271 Afgang i året	-11	-2
291	20 Anskaffelsespris ultimo	1.493	1.495
118	118 Opskrivninger primo	322	275
-	- Tilgang ved køb af dattervirksomhed	1	-
2	2 Årets tilgang over egenkapitalen	9	48
-1	-114 Årets afgang over egenkapitalen	-41	-1
118	6 Opskrivninger ultimo	291	322
50	52 Af- og nedskrivninger primo	242	244
2	- Årets afskrivninger	19	20
-	- Årets nedskrivninger	13	-
-0	-51 Tilbageførte af- og nedskrivninger	-2	-22
52	1 Af- og nedskrivninger ultimo	273	242
358	25 Saldo ultimo	1.512	1.575
13	9 Domicilejendomme afskrives over 20-50 år. Restafskrivningsperioden udgør 31. december (antal år)	16	10
	Den sidst foretagne omvurdering af domicilejendomme er foretaget ultimo 2008.		
	Vurderingerne er foretaget af en intern vurderingsmand ud fra afkastmetoden. Der er i 2008 benyttet forrentningskrav på mellem 5%-7,7% afhængig af domicilejendommens art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand.		
	Anlæg under opførelse		
6	3 Anskaffelsespris primo	62	38
16	- Tilgang i året	232	42
-	-2 Afgang i året	-2	-
-18	- Overført til ejendomme	-	-18
3	0 Anskaffelsespris ultimo	291	62
-	- Nedskrivninger primo	-19	-
-	- Årets nedskrivninger	-138	-19
-	- Nedskrivninger ultimo	-157	-19
3	0 Saldo ultimo	134	43
3	- Heraf udgør direkte forbundne omkostninger	134	43

Nykredit Realkredit koncernen90

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S			Nykredit Realkredit koncernen				
2007	2008			2008	2007		
		27. ANDRE AKTIVER, fortsat					
		Ydelsesbaserede pensionsomkostninger/indtægter i resultatopgørelsen					
-28	-26	Kalkulerede renter vedr. forpligtelsen		-26	-28		
26	46	Forventet afkast på ordningernes aktiver		46	26		
2	3	Pensionsomkostninger vedr. tidligere regnskabsår		3	2		
54	-69	Indregnet aktuarmæssige gevinster/tab for året		-69	54		
53	-47	I alt		-47	53		
		Indtægterne er indregnet i regnskabsposten "Udgifter til personale og administration"					
		Pensionsaktiverne sammensætter sig således:					
155	114	Aktier		114	155		
659	632	Obligationer		632	659		
66	38	Likvider og andre tilgodehavender		38	66		
-168	-132	Skat mv.		-132	-168		
712	652	Aktiver i alt		652	712		
		Afkast af pensionsaktiverne før skat					
17	-51	Faktisk afkast på ordningernes aktiver		-51	17		
26	46	Forventet afkast på ordningernes aktiver		46	26		
-8	-96	Aktuarmæssigt tab på ordningernes aktiver		-96	-8		
Forudsætninger for de aktuarmæssige beregninger							
			2008	2007	2006	2005	2004
		Forventet afkast på ordningens aktiver	5,5-6,3%	4,6%-5,5%	4%-6,5%	7%	-
		Diskonteringsrente (gennemsnit)	5,0%	4,8%	4,1%	3,2%	-
		Lønstigningstakt	4%	3%	2%	2%	-
Netto aktiv og erfaringsændringer							
Beløb for indeværende år og de foregående 4 år for Nykredit Realkredit koncernens pensionsforpligtelser er som følger:							
			2008	2007	2006	2005	2004
		Pensionsforpligtelse	-530	-542	-702	-823	-
		Pensionsaktiver	652	712	772	836	-
		Over-/underdækning	122	170	70	13	-
		Erfaringsændringer til pensionsforpligtelserne	-7	142	98	-66	-
		Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	-61	-87	-43	76	-

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008		
		28. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER	
37.683	76.989	Gæld til kreditinstitutter	98.545
25.527	23.922	Gæld til centralbanker	64.004
63.210	100.911	I alt	162.549
		Løbetidsfordeling efter restløbetid	
915	657	På anfordring	3.691
62.295	100.254	Til og med 3 måneder	151.715
-	-	Over 3 måneder og til og med 1 år	3.785
-	-	Over 1 år og til og med 5 år	3.247
-	-	Over 5 år	112
63.210	100.911	I alt	162.549
		29. INDLÅN OG ANDEN GÆLD	
-	-	På anfordring	26.216
-	-	Med opsigelsesvarsel	4.091
-	-	Tidsindskud	28.145
-	-	Særlige indlånsformer	2.724
-	-	I alt	61.177
		Løbetidsfordeling efter restløbetid	
-	-	På anfordring	27.309
-	-	Til og med 3 måneder	18.863
-	-	Over 3 måneder og til og med 1 år	12.311
-	-	Over 1 år og til og med 5 år	1.043
-	-	Over 5 år	1.650
-	-	I alt	61.177
		30. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI	
789.937	556.134	Realkreditobligationer	677.972
87.143	348.006	Særligt dækkede obligationer	348.006
5.000	12.932	Junior covered bonds	12.932
882.081	917.073	I alt	1.038.910
-157.334	-126.747	Egne obligationer overført fra posten "Obligationer til dagsværdi" - note 19	-202.829
724.746	790.326	I alt	836.081
		Af den samlede regulering til dagsværdi på udstedte særlig dækkede obligationer og realkreditobligationer udgør 0 mio. kr. (2007: 0 mio.kr.) ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko. Af den akkumulerede effekt vedrører 0 mio.kr. ændringer i 2008 (2007: 0 mio.kr.)	

Nykredit Realkredit A/S

Nykredit Realkredit koncernen

94

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
		</	

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
33. HENSÆTTELSER TIL UDSKUDT SKAT, fortsat			
Udskudt skat vedrører:			
-4	-4 Udlån	-99	-22
189	5 Aktier	-4	191
-88	-15 Afledte finansielle instrumenter	-15	-88
416	574 Immaterielle anlægsaktiver	579	419
81	50 Materielle anlægsaktiver, herunder bygninger	111	120
19	2 Andre aktiver og periodeafgrænsningsposter	-122	-10
-	-75 Fremførbar skattemæssig underskud	-240	-
-68	-85 Andre passiver	-76	-68
-37	-461 Hensatte forpligtelser	-467	-36
-17	43 Efterstillede kapitalindskud	43	-20
490	33 I alt	-291	484
Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen:			
13	0 Udskudt skat vedrørende grunde og bygninger	51	25
13	0 I alt	51	25
Aktivet er ikke indregnet, idet koncernen kontrollerer, hvorvidt den udløses. Det er ikke sandsynligt at aktivet bliver udløst indenfor en overskuelig fremtid.			
34. AKTUELLE SKATTEAKTIVER OG SKATTEFORPLIGTELSE			
Aktuelle skatteaktiver			
38	59 Aktuelle skatteaktiver primo	95	41
-	- Tilgang ved køb af dattervirksomhed	34	-
-	- Overført til/fra skatteforpligtelser	-25	-104
-670	100 Årets aktuelle skat	322	-1.225
709	-46 Betalt selskabsskat i året, netto	-14	1.410
-17	3 Regulering vedrørende tidligere år	3	-27
59	116 Aktuelle skatteaktiver ultimo	415	95
Aktuelle skatteforpligtelser			
-	- Aktuelle skatteforpligtelser primo	15	101
-	- Overført til/fra skatteaktiver	-26	-104
-	- Årets aktuelle skat	324	68
-	- Betalt selskabsskat i året, netto	-242	-49
-	- Aktuelle skatteforpligtelser ultimo	72	15
35. HENSÆTTELSER TIL PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTIGELSE			
187	179 Saldo primo	197	212
-	- Tilgang ved køb	5	-
-5	-4 Anvendt i året	-5	-8
36	57 Årets hensættelse	62	36
-10	-3 Årets regulering som følge af ændring i diskonteringsrate og -periode	-4	-14
-29	-19 Tilbageførsel af ikke-udnyttede beløb	-22	-29
179	209 Saldo ultimo	232	197

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
36. FORSIKRINGSMÆSSIGE FORPLIGTELSE			
-	-	1.702	1.696
-	-	-1.171	-1.058
-	-	1.063	1.118
-	-	44	24
-	-	-44	-78
-	-	1.594	1.702
37. TILBAGEBETALINGSPLIGTIGE RESERVER I ÆLDRE SERIER			
162	110	110	162
-55	-15	-15	-55
3	7	7	3
110	102	102	110
38. HENSÆTTELSE TIL TAB PÅ GARANTIER			
-	-	-	-
-	-	14	-
-	-	92	-
-	-	106	-
39. ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE			
629	767	769	634
-	-	4	-
-	-	-	-2
-	-750	-750	-
124	2	4	124
14	-	-	14
767	19	26	769

Nykredit Realkredit A/S

Nykredit Realkredit koncernen

98

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
41. IKKE-BALANCEFØRTE POSTER, fortsat			
Andre eventualforpligtelser			
111	69	8.091	8.014
1.529	1.507	2.510	1.413
1.641	1.577	10.601	9.427
Koncernen leaser ejendomme under operationelle leasingkontrakter. Leasingperioden er typisk på mellem 2 og 12 år med mulighed for forlængelse efter periodens udløb. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede leasingydelse. I posten øvrige forpligtelser indgår følgende uopsigelige leasingydelse:			
104	125	161	110
373	418	268	124
136	104	327	8
614	648	756	241

Noter

Nykredit Realkredit koncernen

42. TRANSAKTIONER OG MELLEMLÆGGERIER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses Foreningen Nykredit, moderselskabet Nykredit Holding A/S, de tilknyttede og associerede virksomheder til Nykredit Realkredit A/S som anført i koncernoversigten, samt Nykredit Realkredit A/S' bestyrelse, direktion og disses nærtstående.

I 2008 har der ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

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

Salg af varer og tjenesteydelser mellem koncernselskaberne er sket på markedsvilkår.

Af væsentlige transaktioner med nærtstående parter, som har været gældende/er indgået i 2008, skal følgende nævnes:

Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S

Hovedaftale om vilkår for transaktioner på fondsområdet.

Aftale om fælles funding af realkreditudlån.

Nykredit Realkredit A/S har efterstillede kapitalindskud i Totalkredit A/S.

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

Hovedaftale om vilkår for finansielle transaktioner vedrørende ud- og indlånsforretninger som på fonds- og pengemarkedsområdet mv.

Nykredit Realkredit A/S har efterstillede kapitalindskud i Nykredit Bank A/S.

Nykredit Realkredit A/S har i 2008 tegnet yderligere aktiekapital.

Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Forstædernes Bank A/S

Nykredit Realkredit A/S har efterstillede kapitalindskud i Forstædernes Bank A/S.

Nykredit Realkredit A/S har i 2008 tegnet yderligere aktiekapital.

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

Aftaler om provision i forbindelse med tilgåede lånesager.

Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Forsikring A/S

Aftale om tilknytning af assurandører på centre i Nykredit Realkredit A/S, salgsprovision til Nykredit centre samt aftale om styring af visse investeringer.

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

Aftaler om samarbejde på IT-driftssupport mv.

Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Ejendomme A/S

Nykredit Realkredit A/S har stillet en trækningsrettighed til rådighed for Nykredit Ejendomme A/S.

Nykredit Realkredit A/S har i 2008 tegnet yderligere aktiekapital. Indskuddet i forbindelse med kapitalforhøjelsen består af den af selskabet hidtil drevne ejendomsportefølje.

Aftaler mellem Totalkredit A/S og Forstædernes Bank A/S

Aftaler om provision i forbindelse med tilgåede lånesager.

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

Aftaler om provision i forbindelse med tilgåede lånesager.

Aftaler mellem Nykredit Bank A/S og Forstædernes Bank A/S

Hovedaftale om vilkår for finansielle transaktioner vedrørende ud- og indlånsforretninger som på fonds- og pengemarkedsområdet mv.

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

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

Transaktioner med bestyrelse og direktion

Oplysninger om transaktioner med bestyrelse og direktion fremgår af note 42.e.

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen		
2007	2008	2008	2007	
42. TRANSAKTIONER OG MELLEMVÆRENDER MED NÆRTSTÅENDE PARTER, fortsat				
42.a. Transaktioner med dattervirksomheder				
Resultatopgørelse				
8.710	12.901	Renteindtægter	-	-
1.389	1.212	Renteudgifter	-	-
336	402	Gebyr- og provisionsindtægter	-	-
89	144	Gebyr- og provisionsudgifter	-	-
-4.670	5.523	Kursreguleringer	-	-
-	75	Andre driftsindtægter	-	-
-115	-193	Udgifter til personale og administration	-	-
Aktivposter				
24.086	25.221	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-	-
242.622	315.229	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-	-
-	-	Funding realkreditudlån i Totalkredit	-	-
-	104	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	-	-
8.359	8.027	Obligationer til dagsværdi	-	-
6.602	10.785	Andre aktiver	-	-
Passivposter				
3.368	2.833	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	-	-
34.132	66.452	Udstedte obligationer	-	-
2.236	2.149	Andre passiver	-	-
42.b. Transaktioner med moderselskaber				
Resultatopgørelse				
3	-	Renteudgifter	17	11
-	-	Gebyr- og provisionsudgifter	1	3
Passivposter				
-	-	Indlån og anden gæld	327	63
78	-	Udstedte obligationer til dagsværdi	-	213
1	-	Andre passiver	8	2
42.c. Transaktioner med Joint ventures				
Resultatopgørelse				
-	-	Renteindtægter	-	-
-	-	Renteudgifter	-	-
181	364	Udgifter til personale og administration	364	191
Aktivposter				
-	-	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	-	-
13	3	Andre aktiver	3	13
Passivposter				
-	-	Indlån og anden gæld	-	-
-	21	Andre passiver	21	-

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
42. TRANSAKTIONER OG MELLEMLÆRENDER MED NÆRTSTÅENDE PARTER, fortsat			
42.d. Transaktioner med associerede virksomheder			
Resultatopgørelse			
-	-	416	-
-	-	327	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	43
Passivposter			
-	-	18.474	-
-	-	-	-
42.e. Transaktioner med bestyrelse og direktion			
Størelsen af lån, pant, kaution eller garantier stillet for medlemmer i:			
6	9	13	11
40	33	50	55
1.902	4.284	5.336	2.134
Størelsen af indlån fra medlemmer i:			
-	-	2	2
-	-	19	15
-	-	56	74
Engagementer med nærtstående parter ydes på sædvanlige forretningsbetingelser og på markedsbaserede rentevilkår.			

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

43. MARKEDSVÆRDIOPGØRELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Værdiansættelsesprincipper for finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter måles i balancen enten til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Nedenstående tabel viser dagsværdien af alle instrumenter sammenholdt med den regnskabsmæssige værdi, instrumenterne er indregnet til i balancen.

Dagsværdien er det beløb som et finansielt aktiv kan handles til, eller finansiell forpligtelse indfries til mellem uafhængige parter.

Den overvejende del af koncernens dagsværdiansatte aktiver og forpligtelser er indregnet på baggrund af offentligt noterede priser eller markedsbetingelser, der eksisterer på balancedagen på aktive markeder. Hvis markedet for et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse er illikvidt, eller hvis der ikke findes en offentlig anerkendt prisfastsættelse, fastsætter Nykredit dagsværdien ved brug af anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt options- og andre modeller baseret på observerbare markedssdata.

Værdiansættelsesteknikker anvendes generelt til OTC derivater, unoterede aktiver og forpligtelser.

Unoterede aktier måles til dagsværdi ved anvendelse af EVCA (European Private Equity & Venture Capital Association) værdiansættelsesretningslinier for dagsværdi af ikke noterede aktier, hvor dagsværdien estimeres som prisen på et aktiv der handles mellem uafhængige parter.

I forbindelse med fastsættelse af dagsværdien af de finansielle instrumenter der i regnskabet er målt til amortiseret kostpris, er der anvendt følgende metoder og væsentlige forudsætninger:

- Renterisikoen på visse finansielle instrumenter indregnet til amortiseret kostpris er sikret med derivater jf. note 46. Disse er i regnskabet efter bestemmelserne for sikring af dagsværdi dvs. korrigeret for dagsværdien af den afdækkede renterisiko.
- Den bogførte værdi af udlån og tilgodehavender samt andre finansielle forpligtelser, der forfalder inden for 12 måneder, anses også for disses dagsværdi.
- For udlån og tilgodehavender samt andre finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris og som er variabelt forrentede samt indgået på normale kreditmæssige vilkår, skønnes det, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien.
- Dagsværdien af fastforrentede lån, der måles til amortiseret kostpris, er fastsat ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder. Kreditrisikoen på fastforrentede lån vurderes i sammenhæng med vurderingen af øvrige udlån og tilgodehavender.
- Dagsværdien af indlån og anden gæld, som ikke har en fastsat løbetid, antages at være værdien, som kan udbetales på balancedagen.

Nedenstående tabel viser ligeledes den værdi der ikke indregnet i resultatopgørelsen for regnskabsåret som følge af forskellen mellem finansielle instrumenter målt til amortiseret kostpris henholdsvis dagsværdi samt den (urealiseret) værdiregulering af "Finansielle aktiver disponible for salg" der er indregnet direkte i egenkapitalen.

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

43. MARKEDSVÆRDIOPGØRELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER, fortsat

2008	IAS 39 kategori	Bogført værdi	Dagsværdi	Forskelsværdi	Dagsværdi beregnet på baggrund af	
					Metode 1	Metode 2
Aktiver						
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	a)	323	323	-	323	-
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	a)	17.212	17.212	-	17.212	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	a+c)	55.865	55.865	-	55.865	-
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	b)	920.430	920.430	-	920.430	-
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	a)	73.755	73.778	23	-	73.778
Obligationer til dagsværdi	c)	99.731	99.731	-	79.699	20.032
Aktier, med salg for øje	c)	1.585	1.585	-	440	1.144
Aktier, disponible for salg	d)	2.118	2.118	-	1.794	324
Tilgodehavende renter og provision	a)	11.393	11.393	-	-	11.393
Afledte finansielle instrumenter	c)	25.380	25.380	-	25.380	-
Øvrige aktiver	a)	905	905	-	-	905
Total		1.208.697	1.208.720	23	1.101.143	107.577
Passiver						
Gæld til kreditinstitutter	e)	98.545	98.567	-22	98.567	-
Gæld til centralbanker	e)	64.004	64.004	-	64.004	-
Indlån og anden gæld	e)	61.177	61.262	-85	-	61.262
Udstedte obligationer til dagsværdi	b)	836.081	836.081	-	836.081	-
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	e)	20.665	20.664	1	20.664	-
Øvrige - ikke afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	c)	21.941	21.941	-	21.941	-
Skyldige renter og provision	e)	26.296	26.296	-	-	26.296
Afledte finansielle instrumenter	c)	21.877	21.877	-	21.877	-
Anden gæld	e)	5.128	5.128	-	-	5.128
Efterstillede kapitalindskud	e)	8.979	7.840	1.139	4.462	3.378
Total		1.164.694	1.163.660	1.034	1.067.597	96.063
Transport fra aktiver				23		
Forskelsværdi i alt				1.057		
Urealiserede gevinster og tab indregnet i egenkapitalen:						
– Aktier (disponible for salg)				-2.847		
Forskelsværdier, der ikke er indregnet i resultatopgørelsen				-1.790		
Værdiansættelsesmetoder						
Metode 1: Noterede priser på aktive markeder						
Metode 2: Øvrige anerkendte værdiansættelsesmetoder						
IAS 39 kategori						
a) Udlån og tilgodehavender						
b) Aktiver/forpligtelser der ved første indregning klassificeres til dagsværdi (dagsværdioptionen).						
c) Finansielle aktiver/forpligtelser med salg for øje						
d) Finansielle aktiver disponible for salg						
e) Andre finansielle forpligtelser						

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

43. MARKEDSVÆRDIOPGØRELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER, fortsat

43. MARKEDSVÆRDIOPGØRELSE AF FINANSIELLE INSTRUMENTER, fortsat						
2007	IAS 39 kategori	Bogført værdi	Dagsværdi	Forskelsværdi	Dagsværdi beregnet på baggrund af Metode 1 Metode 2	
Aktiver						
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	a)	135	135	-	135	-
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	a)	12.160	12.160	-	12.160	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	a+c)	70.350	70.350	-	70.350	-
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	b)	828.954	828.954	-	828.954	-
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	a)	40.608	40.610	1	-	40.610
Obligationer til dagsværdi	c)	90.935	90.935	-	78.451	12.484
Aktier, med salg for øje	c)	2.694	2.694	-	1.271	1.423
Aktier, disponible for salg	d)	4.960	4.960	-	4.617	343
Tilgodehavende renter og provision	a)	7.123	7.123	-	-	7.123
Afledte finansielle instrumenter	c)	9.710	9.710	-	9.710	-
Øvrige aktiver	a)	638	638	-	-	638
Total		1.068.267	1.068.268	1	1.005.648	62.620
Passiver						
Gæld til kreditinstitutter	e)	65.991	65.991	-	65.991	-
Gæld til centralbanker	e)	49.527	49.527	-	49.527	-
Indlån og anden gæld	e)	31.581	31.579	2	-	31.579
Udstedte obligationer til dagsværdi	b)	796.403	796.403	-	796.403	-
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	e)	1.589	1.585	4	1.585	-
Øvrige - ikke afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	c)	33.444	33.444	-	33.444	-
Skyldige renter og provision	e)	21.025	21.025	-	-	21.025
Afledte finansielle instrumenter	c)	6.445	6.445	-	6.445	-
Anden gæld	e)	3.316	3.316	-	8	3.308
Efterstillede kapitalindskud	e)	7.343	7.367	-23	7.367	-
Total		1.016.664	1.016.681	-18	960.770	55.912
Transport fra aktiver				1		
Forskelsværdi i alt				-17		
Urealiserede gevinster og tab indregnet i egenkapitalen:						
– Aktier (disponible for salg)				-465		
Forskelsværdier, der ikke er indregnet i resultatopgørelsen				-482		
Værdiansættelsesmetoder						
Metode 1: Noterede priser på aktive markeder						
Metode 2: Øvrige anerkendte værdiansættelsesmetoder						
IAS 39 kategori						
a) Udlån og tilgodehavender						
b) Aktiver/forpligtelser der ved første indregning klassificeres til dagsværdi (dagsværdioptionen).						
c) Finansielle aktiver/forpligtelser med salg for øje						
d) Finansielle aktiver disponible for salg						
e) Andre finansielle forpligtelser						

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

44. AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Fordeling efter restløbetid

	Netto markedsværdi				Brutto markedsværdi		Netto- markedsværdi		Nominel værdi
	Til og med 3 måneder	3 mæne- der til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi			
2008									
Valutakontrakter									
Terminer/futures, køb	-307	-29	-3	-	1.064	1.403	-339	63.366	
Terminer/futures, salg	1.129	36	-	-	1.370	206	1.165	72.460	
Swaps	-4	341	923	410	3.295	1.626	1.670	72.613	
Optioner, erhvervede	310	5	-	-	317	-	316	18.372	
Optioner, udstedte	-310	-5	-	-	-	317	-316	18.372	
Rentekontrakter									
Terminer/futures, køb	406	1	-	-	409	2	407	147.384	
Terminer/futures, salg	-656	-87	-	-	2	746	-743	106.749	
Forward Rate Agreements, køb	-42	-37	-4	-	-	83	-83	31.732	
Forward Rate Agreements, salg	27	17	4	-	48	-	48	11.183	
Swaps	9	36	-5	970	16.797	15.788	1.009	644.904	
Optioner, erhvervede	-	8	3	1.419	1.957	527	1.430	62.699	
Optioner, udstedte	-	-3	-41	-771	3	818	-816	27.083	
Aktiekontrakter									
Terminer/futures, køb	-	-	-	-	1	1	-1	12	
Terminer/futures, salg	-1	-	-	-	4	5	-1	63	
Optioner, erhvervede	1	-	-	-	1	-	1	3	
Optioner, udstedte	-1	-	-	-	-	1	-1	11	
Kreditkontrakter									
Credit default swaps, salg	-	-	-45	-90	-	135	-135	1.193	
Uafviklede spotforretninger	-110	-	-	-	111	220	-110	42.618	

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

44. AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER, fortsat

Fordeling efter restløbetid

	Netto markedsværdi				Brutto markedsværdi		Netto- markedsværdi		Nominel værdi
	Til og med 3 måneder	3 mæne- der til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Positiv markeds- værdi	Negativ markeds- værdi			
2007									
Valutakontrakter									
Terminer/futures, køb	-172	4	-	-	181	349	-168		37.458
Terminer/futures, salg	204	-	-	-	217	13	204		33.385
Swaps	-5	177	-40	50	456	274	181		45.864
Optioner, erhvervede	27	-	2	-	30	-	30		1.348
Optioner, udstedte	-11	-	-	-	-	11	-11		1.336
Rentekontrakter									
Terminer/futures, køb	-12	13	5	-	51	46	5		133.311
Terminer/futures, salg	103	-	-	-	117	14	103		109.413
Forward Rate Agreements, køb	30	22	-2	-	53	3	50		83.741
Forward Rate Agreements, salg	-36	-10	-	-	2	48	-46		71.743
Swaps	-3	37	108	1.051	4.922	3.730	1.193		502.077
Optioner, erhvervede	43	13	8	2.467	2.695	163	2.532		67.575
Optioner, udstedte	-16	-10	-10	-716	2	755	-753		38.188
Aktiekontrakter									
Terminer/futures, køb	9	-	-	-	9	-	9		10
Terminer/futures, salg	-39	-	-	-	0	39	-39		36
Optioner, erhvervede	-	-	1	-	1	-	1		15
Optioner, udstedte	-	-	-1	-	-	1	-1		14
Kreditkontrakter									
Credit default swaps, salg	-	-	-7	-38	3	48	-45		1.170
Uafviklede spotforretninger	19	-	-	-	969	951	19		50.593

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
45. ÆGTE SALGS- OG TILBAGEKØBSFORRETNINGER SAMT ÆGTE KØBS- OG TILBAGESALGSFORRETNINGER			
Nykredit Realkredit koncernen anvender købs- og tilbagesalgsforretninger samt salgs- og tilbagekøbsforretninger i forbindelse med den daglige forretning. Forretningerne er alle indgået med obligationer som bagvedliggende aktiv.			
Af nedenstående aktivposter udgør ægte købs- og tilbagesalgsforretninger følgende:			
32.039	20.082	24.463	39.921
-	-	24.545	5.550
Af nedenstående passivposter udgør ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger følgende:			
27.895	23.922	31.102	39.393
-	-	-	1.100
Aktiver solgt som led i ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger:			
27.895	23.922	28.304	38.286

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

2008 2007

46. RISIKOSTYRING

Nykredit Realkredit koncernens risici og politikker er beskrevet i ledelsesberetningens afsnit om risikostyring. Nedenstående oplysninger er medtaget som supplement til ledelsesberetningen.

Kreditrisiko

Koncernens maksimale krediteksponering er sammensat af udvalgte balanceposter og ikke balanceførte poster.

Samlet krediteksponering

Balanceførte poster

Anfordringstilgodehavender hos centralbanker	213	87
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	73.077	82.510
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	920.430	828.954
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	73.755	40.608
Obligationer til dagsværdi	99.731	90.935
Aktier mv.	3.702	7.653
Andre aktiver	37.758	17.576

Ikke balanceførte poster

Garantier	8.905	4.242
Uigenkaldelige kredittilsagn	8.091	8.014

I alt	1.225.662	1.080.581
--------------	------------------	------------------

Koncentrationsrisici

Engagementet med én kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder må efter fradrag for særligt sikre krav ikke overstige 25% af basiskapitalen i henhold til Lov om finansiel virksomhed §145. Derudover må summen af de engagementer, der efter fradrag for særligt sikre krav udgør 10% eller mere af basiskapitalen, ikke samlet overstige 800% af basiskapitalen. Nykredit Realkredit koncernen har ikke i løbet af 2007 og 2008 haft engagementer, der overstiger disse grænser.

Modtagne sikkerheder

Nykredit Realkredit koncernen reducerer risikoen på de enkelte forretninger ved at indgå tabsgarantier og modtage pant i fysiske aktiver. Ved etablering af rammer for finansielle produkter stilles ofte yderligere krav om etablering af et aftalegrundlag, der giver mulighed for netting. Aftalegrundlaget er typisk baseret på markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA aftaler.

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

47. REGNSKABSMÆSSIG AFDÆKNING

Der er foretaget løbende afdækning af renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser. Følgende er omfattet af sikringen:

	Nominal værdi	Bogført værdi	Dags- værdi
2008			
Aktiver			
Udlån	2.641	2.645	2.689
Forpligtelser			
Efterstillede kapitalindskud	4.220	4.360	3.179
Udstedte obligationer	1.174	1.177	1.179
Afledte finansielle instrumenter			
Renteswaps, efterstillede kapitalindskud	4.220	648	
Renteswaps, fast forrentede bankudlån	2.379	169	
Renteswaps, udstedte obligationer	1.174	1.179	
Netto	15.808	10.178	7.047
Årets gevinst/tab på sikringsinstrumenter		-189	
Årets gevinst/tab på de sikrede poster		189	
Nettogevinst		0	
2007			
Aktiver			
Udlån	3.132	3.132	3.112
Forpligtelser			
Efterstillede kapitalindskud	3.728	3.622	3.636
Afledte finansielle instrumenter			
Renteswaps, efterstillede kapitalindskud	-	-90	
Renteswaps, fast forrentede bankudlån	2.637	-19	
Netto	9.497	6.644	6.748
Årets gevinst/tab på sikringsinstrumenter		146	
Årets gevinst/tab på de sikrede poster		-143	
Nettogevinst		3	

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit koncernen	
2007	2008	2008	2007
48. VALUTAEKSPONERING			
Valutafordeling på hovedvalutaer (netto)			
17	- USD	-1	20
-27	- GBP	2	-26
42	-327 SEK	-332	263
92	211 NOK	225	197
-1	- CHF	-33	3
1	-12 JPY	-10	3
791	94 EUR	32	690
11	11 Andre	-8	10
925	-23 I alt	-125	1.160
954	339 Valutakursindikator 1	391	1.191
Valutakursindikator 1 opgøres som summen af den største numeriske værdi af aktiver (lang position) eller nettogæld. Indikator 1 viser den samlede valutarisiko.			
3	7 Valutakursindikator 2	7	7
Valutakursindikator 2 er baseret på en statistisk metode, hvor de historiske data er opgjort af de danske myndigheder og er et udtryk for den samlede tabsrisiko.			

Noter

Beløb i mio. kr.

49. ERHVERVELSE AF TILKNYTTET VIRKSOMHED

Forstædernes Bank A/S

Nykredit Realkredit A/S overtog pr. 17. oktober 2008 alle aktierne i Forstædernes Bank A/S.

Forstædernes Bank A/S' balance pr. overtagelsesdagen (hovedtal)

	Forstædernes Bank A/S balance 17. oktober	Regulering pr. 17. oktober	Regulering til dagsværdi	Tilgang inkl. regulering
Kassebeholdning og tilgodehavender hos kreditinstitutter	2.203	-	-	2.203
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	23.704	-	-1.500	22.204
Obligationer og aktier	3.163	-135	-	3.028
Immaterielle anlægsaktiver	26	-	113	139
Øvrige materielle aktiver	91	-	-	91
Andre aktiver og periodeafgrænsningsposter mv.	2.382	-	347	2.729
Aktiver i alt	31.569	-135	-1.040	30.394
Gæld til kreditinstitutter	10.299	-	-	10.299
Indlån og anden gæld	13.523	-	-	13.523
Andre passiver og periodeafgrænsningsposter mv.	4.167	-	-	4.167
Hensatte forpligtelser	23	-	-	23
Efterstillede kapitalindskud	1.392	-	-	1.392
Gæld og hensatte forpligtelser mv. i alt	29.404	-	-	29.404
Netto aktiver (Egenkapital)	2.165	-135	-1.040	990
Kontant købesum (heraf transaktionsomkostninger 17 mio. kr.)				1.842
Forskelsværdi / Goodwill				852
Opgørelse af goodwill				
Købesum inkl. transaktionsomkostninger				1.842
Overtagne nettoaktiver				2.165
Regulering vedrørende egne aktier				-135
Dagsværdiregulering af udlån				-1.500
Dagsværdi af kunderelationer mv.				130
Dagsværdiregulering af immaterielle anlægsaktiver				-17
Udskudt skat				347
Tilgang til dagsværdi				990
Goodwill i alt				852

Ifølge IFRS 3 skal der i muligt omfang ske en fordeling af købesummen (kostprisen) på de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Dette sker ved at indregne disse til dagsværdi i overtagelsesbalancen. En konkret vurdering har medført dagsværdiregulering af udlån på 1.500 mio. kr. (nedskrivning). Herudover har en konkret vurdering medført identifikation af dagsværdi af immaterielle aktiver i form af kunderelationer mv. på 130 mio. kr. Endvidere er der foretaget dagsværdiregulering (nedskrivning) af immaterielle aktiver i form af software på 17 mio. kr.

Goodwill udgør herefter 852 mio. kr. Goodwill kan primært henføres til forventninger om fremtidig vækst på nye kunder såvel som køberspecifik synergi, såsom forventede fremtidige besparelser på IT, kreditstyring og bibeholdelse af fælles erhvervskunder.

Noter

Beløb i mio. kr.

49. ERHVERVELSE AF TILKNYTTET VIRKSOMHED, fortsat

RESULTATOPGØRELSE (hovedtal)

	2008		2007	
	Resultat- opgørelse	Indregnet i Nykredit Realkredit A/S resultatopgørelse	Resultat- opgørelse	Indregnet i Nykredit Realkredit A/S resultatopgørelse
Netto rente- og gebyrindtægter	1.065	236	1.012	-
Kursreguleringer	-393	-154	67	-
Udgifter til personale, administration og afskrivninger	-720	-150	-670	-
Nedskrivninger på udlån mv.	-1.534	-264	-50	-
Øvrige poster	-27	-27	-	-
RESULTAT FØR SKAT	-1.609	-359	359	-
Årets skat	382	75	-84	-
ÅRETS RESULTAT	-1.227	-284	275	-
Andel af årets resultat, der ikke er indregnet i Nykredit Realkredit A/S årsregnskab	-943		275	

Af resultatet for 2008 kan -284 mio. kr. henføres til resultat af Forstædernes Bank A/S efter overtagelsen. Hvis Forstædernes Bank A/S havde været overtaget med virkning pr. 1. januar 2008 ville netto rente- og gebyrindtægterne have været 829 mio. kr. større. Det er som følge af udviklingen på de finansielle markeder i 2008 ikke muligt at opgøre pålideligt, hvilken effekt en overtagelse af Forstædernes Bank A/S med virkning pr. 1. januar 2008 ville have haft på årets resultat.

Koncernoversigt

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

50. KONCERNOVERSIGT	Ejerandel i % pr. 31.12.2008	Omsætning 2008	Årets resultat 2008	Aktiver 31.12.2008	Forpligtelser 31.12.2008	Egenkapital pr. 31.12.2008	Nykredits andel af årets resultat 2008	Indre værdi 31.12.2008	Årets resultat 2007	Egenkapital pr. 31.12.2007
Navn og hjemsted										
Nykredit Realkredit koncernen										
Nykredit Realkredit A/S, København a)										
Dattervirksomheder, der konsolideres										
Totalkredit A/S, Taastrup, a)	100	1.585	823	413.669	402.117	11.552	823	11.552	754	10.729
Nykredit Bank A/S, København, b)	100	1.596	-241	192.482	185.378	7.104	-241	7.104	758	6.099
Nykredit Finance plc, Plymouth, i)	100	1	1	23	2	21	1	21	-	28
Pantebrevsselskabet af 8/8 1995 A/S, København, i)	100	1	1	28	1	28	1	27	-	27
Nykredit Pantebrevsinvestering A/S, København, e)	100	1	-	11	-	11	-	11	-	11
Nykredit Portefølje Administration A/S, København, l)	100	86	14	133	30	103	14	103	17	89
Nykredit Sirius Ltd., Cayman Island, d)	100	-35	-39	929	851	78	-39	78	5	118
Nykredit Leasing A/S (ophørt i 2008)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6
Nykredit Leasing A/S (tidl. LeasIT A/S), Gladsaxe, h) ¹	100	53	16	2.431	2.305	126	16	126	-20	105
Nykredit Leasing Finans A/S, Gladsaxe, h)	100	82	8	1.389	1.365	24	8	24	10	16
Forstædernes Bank A/S, b)	100	1.065	-1.227	32.298	29.243	3.055	-284	3.055	-	-
Nykredit Forsikring A/S, København, c)	100	1.285	108	2.962	1.704	1.258	108	1.258	149	1.150
Nykredit Mægler A/S, Århus, f)	100	109	1	151	33	118	1	118	35	116
Nykredit Ejendomme A/S, København, g)	100	112	-125	1.647	952	695	-125	695	54	540
Nykredit Adm. V A/S, København, i)	100	-	-	1	-	1	-	1	-	1
Dene Finance S.A., under liquidation, Warszawa, j)	100	7	7	128	-	128	7	128	6	139
¹ LeasIT er med regnskabsmæssig virkning pr. 1. januar 2008 fusioneret med Nykredit Leasing A/S.										
a) Realkreditvirksomhed										
b) Bankvirksomhed										
c) Forsikringsvirksomhed										
d) Finansiel virksomhed										
e) Pantebrevsvirksomhed										
f) Ejendomsmæglervirksomhed										
g) Ejendomsvirksomhed										
h) Leasingvirksomhed										
i) Uden aktiviteter										
j) Under likvidation										
Nykredit Realkredit A/S konsolideres regnskabsmæssigt med moderselskabet Nykredit Holding A/S, der konsolideres regnskabsmæssigt med Foreningen Nykredit.										
Regnskaberne for Foreningen Nykredit, Nykredit Holding A/S og Nykredit Realkredit A/S kan rekvireres hos: Nykredit Realkredit A/S Kalvebod Brygge 1-3 1780 København V										

Koncernoversigt, fortsat

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

50. KONCERNOVERSIGT, fortsat	Ejerandel i % pr. 31.12.2008	Omsætning 2008	Årets resultat 2008	Aktiver 31.12.2008	Forpligtelser 31.12.2008	Egenkapital pr. 31.12.2008	Nykredits andel af årets resultat 2008	Indre værdi 31.12.2008	Årets resultat 2007	Egenkapital pr. 31.12.2007
Navn og hjemsted										
Associerede virksomheder, der pro rata konsolideres										
Dansk Pantebrevsbørs A/S, København, e)	50	-33	-109	241	305	-65	-55	-32	-3	44
JN Data A/S, Silkeborg, k)	50	722	2	348	168	180	1	90	-	103
Associerede virksomheder *)										
Erhvervsinvest K/S, Aalborg, m)	22	-	-8	250	-	250	-2	53	53	304
E-nettet Holding A/S, København, k)	25	12	-15	181	92	89	-3	10	7	91
JSNFA A/S, Horsens, m)	25	-	-	5	1	4	-	1	-1	4
Erhvervsinvest Management A/S, Aalborg, n)	25	12	1	17	5	12	-	3	3	9
FDC K/S, Ballerup, k)	32	215	-	58	57	1	-	-	-	1
FDC ApS, Ballerup, k)	33	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Core Property Management A/S, København, g)	20	44	19	37	3	40	3	8	21	29
Scandinavian Private Equity Partners A/S, København, m)	37	6	1	11	2	9	-	3	3	8
*) Indregnes på baggrund af perioderegnskaber pr. 30.09 pga. tidsmæssige årsager										
a) Realkreditvirksomhed										
b) Bankvirksomhed										
c) Forsikringsvirksomhed										
d) Finansiell virksomhed										
e) Pantebrevsvirksomhed										
f) Ejendomsrådgivningsvirksomhed										
g) Ejendomsvirksomhed										
h) Leasingvirksomhed										
i) Uden aktiviteter										
j) Under likvidation										
k) Datavirksomhed										
l) Investeringsforvaltningsselskab										
m) Investeringsvirksomhed										
n) Rådgivningsvirksomhed										

Koncernoversigt, fortsat

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

	Ejerandel i % pr. 31.12.2008	Årets resultat 2007	Egenkapital pr. 31.12.2007
50. KONCERNOVERSIGT, fortsat			
Navn og hjemsted			
Andre virksomheder hvori koncernen besidder mindst 10% af selskabskapitalen			
Jeudan A/S, København *	20,72	277	3.429
Supertræ A/S, Nørre Snede *	11,76	-	-
Fredericia Erhvervs-Investering ApS, Fredericia *	10,10	-	-
Håndværkets Byfornyelsesselskab Smba., København *	18,48	-	9
ED Equity Holding B.V., Amsterdam *	30,43	81	6
Cross Atlantic Partners KS III, København *	11,88	-1	19
Cross Atlantic Partners KS IV, København *	16,63	4	152
Cross Atlantic Partners KS V, København *	13,33	-5	56
EQT III No 3 LP, Guernsey *	16,01	263	631
Nordic Private Equity Partners, København *	11,27	-8	31
Bisca Holding A/S, Hjørring *	25,00	-7	59
Energy Holding A/S, København *	22,22	-	1
EDL 2 Invest 3 ApS, København *	28,30	-2	72
Ejendomsselskabet Nordtyskland IV A/S, København *	47,92	-192	1.495
Værdipapircentralen A/S, Tåstrup *	12,57	129	226
Erhvervsinvest II K/S	10,93	-1	15
*) Ifølge seneste offentliggjorte årsrapport			
Nykredit Realkredit A/S besidder 47,92 % af aktierne i Ejendomsselskabet Nordtyskland IV A/S, men har hverken bestemmende eller betydelig indflydelse i selskabet. Nykredit Realkredit A/S har hverken repræsentanter i bestyrelsen eller direktionen og har således ingen indflydelse på de økonomiske og driftsmæssige forhold i selskabet. Aktiebeholdningen er derfor regnskabsmæssigt behandlet som en aktieinvestering, der indgår i handelsbeholdningen.			

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen	Året 2008	Året 2007	4. kvartal 2008	3. kvartal 2008	2. kvartal 2008	1. kvartal 2008	4. kvartal 2007
51. HOVED- OG NØGLETAL I FEM KVARTALER							
Basisindtægter af							
Forretningsdrift	6.658	6.534	1.983	1.551	1.667	1.457	1.865
Fonds	2.141	1.988	618	525	492	506	539
I alt	8.799	8.522	2.601	2.076	2.159	1.963	2.404
Driftsomkostninger og afskrivninger	5.410	4.352	1.791	1.197	1.281	1.141	1.284
Basisindtjening før nedskrivninger	3.389	4.170	810	879	878	822	1.120
Nedskrivninger på udlån mv.	1.443	-67	1.320	40	98	-15	51
Basisindtjening efter nedskrivninger	1.947	4.237	-509	839	780	837	1.069
Beholdningsindtjening	-2.827	150	-90	-1.510	-477	-750	-207
Resultat før skat	-880	4.387	-599	-671	303	87	862
Skat	-186	1.024	-77	-150	4	38	270
Periodens resultat	-695	3.363	-522	-521	299	49	592
Periodens resultat er ekskl. værdiregulering af strategiske aktier over egenkapitalen, der andrager	-2.847	-465	-1.443	-446	-263	-695	-98
BALANCE I SAMMENDRAG ULTIMO							
Aktiver							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker mv.	73.400	82.645	73.400	66.192	63.913	74.002	82.645
Realkreditudlån	895.463	823.228	895.463	860.399	843.957	847.002	823.228
Bankudlån - ekskl. reverseforretninger	72.733	39.660	72.733	50.449	49.039	43.539	39.660
Obligationer og aktier	103.434	98.589	103.434	79.136	81.050	89.460	98.589
Øvrige aktiver	73.097	30.937	73.097	47.426	45.572	34.056	30.937
Aktiver i alt	1.218.127	1.075.058	1.218.127	1.103.601	1.083.531	1.088.059	1.075.058
Passiver							
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	162.549	115.875	162.549	112.341	118.274	130.219	115.875
Indlån og anden gæld	61.177	31.581	61.177	34.026	32.471	31.572	31.581
Udstedte obligationer til dagsværdi	836.081	796.403	836.081	813.185	795.142	791.289	796.403
Hybrid kapital	4.119	3.622	4.119	3.642	3.548	3.709	3.622
Supplerende kapital	4.860	3.722	4.860	3.725	3.723	3.722	3.722
Øvrige passiver	98.964	69.409	98.964	84.308	77.030	74.244	69.409
Egenkapital	50.377	54.447	50.377	52.374	53.343	53.304	54.447
Passiver i alt	1.218.127	1.075.058	1.218.127	1.103.601	1.083.531	1.088.059	1.075.058
NØGLETAL							
Periodens resultat i procent af gnsn. egenkapital p.a.	-1,3	6,3	-4,1	-3,9	2,2	0,4	4,4
Basisindtjening før nedskrivninger i procent af gnsn. egenkapital p.a.	6,5	7,8	6,3	6,7	6,6	6,1	8,2
Basisindtjening efter nedskrivninger i procent af gnsn. egenkapital p.a.	3,7	8,0	-4,0	6,3	5,9	6,2	7,9
Omkostninger i procent af basisindtægter	61,5	51,1	68,9	57,7	59,3	58,1	53,4
Nedskrivninger og hensættelser på garantier	2.947	349	2.947	467	438	349	349
Periodens nedskrivningsprocent	0,1	- 0,0	0,1	0,0	0,0	- 0,0	- 0,0
Solvensprocent*	14,7	10,3	14,7	17,0	17,2	18,0	10,3
Kernekapitalprocent*	13,5	9,7	13,5	16,1	16,4	17,2	9,7
Gnsn. antal heltidsansatte medarbejdere	4.507	3.672	4.507	3.888	3.837	3.794	3.672

Regnskabstillene for 2. og 3. kvartal er korrigeret, som følge af ændring i opgørelse af gruppevis nedskrivninger i Nykredit Bank A/S.

* Solvensprocent og kernekapitalprocent er fra 1. januar 2008 opgjort efter Basel II.

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

	2008	2007	2006	2005	2004
52. HOVED- OG NØGLETAL I FEM ÅR					
Netto renteindtægter	3.730	3.484	3.169	3.658	3.455
Netto gebyrindtægter mv.	669	791	771	1.228	693
Netto rente- og gebyrindtægter	4.399	4.276	3.940	4.886	4.148
Kursreguleringer	-5.353	-136	2.387	1.621	1.112
Andre driftsindtægter	78	5	16	4	18
Udgifter til personale og administration	2.576	2.243	2.319	2.202	2.096
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	528	454	407	361	263
Andre driftsudgifter	4	0	-	-	-
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	344	-55	-326	-251	-408
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	414	1.789	1.407	1.027	654
Resultat før skat	-3.913	3.291	5.350	5.226	3.981
Skat	-371	394	604	829	788
Årets resultat	-3.542	2.897	4.746	4.397	3.193
UDVALGTE HOVEDTAL FRA BALANCEN					
	2008	2007	2006	2005	2004
Aktiver					
Kassebeholdning og tilgodehavende hos realkreditinstitutter og centralbanker mv.	58.089	79.969	47.568	54.087	41.810
Realkreditudlån	505.115	473.950	451.893	439.866	435.648
Funding realkreditudlån - Totalkredit	315.229	242.622	166.063	63.453	-
Obligationer og aktier mv.	68.563	69.892	59.604	65.476	57.715
Øvrige aktiver	47.013	35.581	28.975	19.574	17.101
Aktiver i alt	994.008	902.014	754.103	642.456	552.274
Passiver					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	100.911	63.210	38.101	27.859	17.160
Udstedte obligationer	790.326	724.746	634.851	539.934	469.563
Efterstillede kapitalindskud					
- Hybrid kernekapital	3.864	3.622	3.730	3.940	3.844
- Supplerende kapital	3.720	3.722	3.720	3.722	-
Øvrige passiver	44.810	52.268	21.714	19.862	19.010
Egenkapital	50.377	54.447	51.987	47.139	42.697
Passiver i alt	994.008	902.014	754.103	642.456	552.274
NØGLETAL¹					
Solvensprocent*	15,7	13,8	15,4	16,0	14,4
Kernekapitalprocent*	14,8	13,0	14,7	15,0	14,6
Egenkapitalforrentning før skat	-7,5	6,2	10,8	11,6	9,7
Egenkapitalforrentning efter skat	-6,8	5,4	9,6	9,8	7,8
Indtjening pr. omkostningskrone	-0,13	2,25	3,23	3,26	3,04
Valutaposition (pct.)	0,7	1,8	0,5	0,6	0,3
Udlån i forhold til egenkapital (udlånsgearing)	10,0	8,7	8,7	9,4	10,2
Årets udlånsvækst (pct.)	6,2	7,0	4,3	1,6	0,9
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3
Årets nedskrivningsprocent	0,0	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1

¹ Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning.

* Solvensprocent og kernekapitalprocent er fra 1. januar 2008 opgjort efter Basel II.

Noter

Beløb i mio. kr.

Nykredit Realkredit koncernen

	2008	2007	2006	2005	2004
52. HOVED- OG NØGLETAL I FEM ÅR, fortsat					
Netto renteindtægter	7.866	6.641	5.653	5.988	5.372
Netto gebyrindtægter mv.	216	370	401	1.034	399
Netto rente- og gebyrindtægter	8.082	7.011	6.054	7.022	5.771
Præmieindtægter, for egen regning	1.285	1.214	1.183	1.152	1.219
Kursreguleringer	-2.921	921	1.516	444	1.175
Andre driftsindtægter	349	387	235	157	178
Erstatningsudgifter, for egen regning	943	895	896	938	1.002
Udgifter til personale og administration	4.505	3.809	3.536	3.204	2.996
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	782	541	500	549	517
Andre driftsudgifter	126	3	2	5	5
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	1.443	-67	-369	-245	-400
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	123	34	24	18	26
Resultat før skat	-880	4.387	4.447	4.342	4.249
Skat	-186	1.024	1.120	1.162	1.056
Årets resultat	-695	3.363	3.327	3.180	3.193
UDVALGTE HOVEDTAL FRA BALANCEN					
Aktiver	2008	2007	2006	2005	2004
Kassebeholdning og tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	73.400	82.645	57.516	67.664	52.809
Realkreditudlån	895.463	823.228	758.132	699.116	632.504
Bankudlån - ekskl. reverseforretninger	72.733	39.660	28.983	19.870	17.408
Obligationer og aktier mv.	103.434	98.589	89.005	79.788	73.957
Øvrige aktiver	73.097	30.937	23.528	23.576	21.405
Aktiver i alt	1.218.127	1.075.058	957.164	890.014	798.083
Passiver					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	162.549	115.875	84.512	55.322	44.069
Indlån	61.177	31.581	22.165	21.808	18.702
Udstedte obligationer til dagsværdi	836.081	796.403	751.560	718.041	651.607
Efterstillede kapitalindskud					
- Hybrid kernekapital	4.119	3.622	3.730	3.940	3.844
- Supplerende kapital	4.860	3.722	4.985	6.104	2.600
Øvrige passiver	98.964	69.409	38.225	36.107	33.026
Egenkapital	50.377	54.447	51.987	48.692	44.235
Passiver i alt	1.218.127	1.075.058	957.164	890.014	798.083
NØGLETAL ¹					
Solvensprocent*	14,7	10,3	11,8	12,4	11,5
Kernekapitalprocent*	13,5	9,7	11,0	11,3	11,0
Egenkapitalforrentning før skat	-7,1	7,3	11,7	12,1	10,2
Egenkapitalforrentning efter skat	-6,8	5,4	9,4	9,5	7,7
Indtjening pr. omkostningskrone	0,52	1,75	2,29	2,26	2,03
Valutaposition (pct.)	0,8	2,3	1,1	1,0	0,5
Udlån i forhold til egenkapital (udlångearing)	19,7	16,0	15,2	14,9	14,4
Årets udlånvækst (pct.)	13,4	11,9	10,6	11,8	6,1
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2
Årets nedskrivningsprocent	0,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,1

¹ Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning, hvilket indebærer af nøgletallene beregnes ud fra periodens resultat inkl. værdiregulering af strategiske aktier

* Solvensprocent og kernekapitalprocent er fra 1. januar 2008 opgjort efter Basel II.

Serieregnskaber



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

Serieregnskaberne er udarbejdet med udgangspunkt i Nykredit Realkredit A/S' årsrapport for 2008.

Den af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S vedtagne overskudsfordeling for 2008 (jf. årsrapporten side 46) er indarbejdet i serieregnskaberne. Seriernes beregnede andel af årets resultat i Nykredit Realkredit A/S, der er opgjort i henhold til bekendtgørelsen, er henført til instituttets generelle reserver. For kapitalcenter D og E's vedkommende er serieregnskabet tilpasset de særlige placeringsregler, der er gældende for kapitalcentre.

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

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

Serieregnskaber 2008 i Nykredit Realkredit A/S

Beløb i mio. kr.

Sammendrag på foreningsniveau og instituttet i øvrigt

	1	2	3	4	5	6	7	8
	KØK	FSK	LCR	HUM	BHY	KØH	ØHYP	SKRF
Resultatopgørelse								
Udlånsindtægter	1,9	0,8	0,1	0,2	0,7	0,0	0,2	0,2
Rente til efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renter mv., netto	-7,2	-2,2	-1,0	-2,9	-0,9	0,0	-0,3	-1,1
Administrationsudgifter	-2,2	-0,6	-0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,4
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	1,9	0,5	0,3	0,9	0,1	0,0	0,0	0,3
Resultat	-5,6	-1,5	-0,9	-2,7	-0,4	0,0	-0,2	-1,0
Balance								
Aktiver								
Realkreditudlån mv.	729,4	242,7	32,7	38,2	152,0	0,5	5,6	35,0
Fondsbeholdning	20,7	6,6	1,9	2,3	2,7	0,0	0,3	1,5
Øvrige aktiver	1.340,5	410,2	74,7	119,2	280,1	2,2	17,0	85,4
Aktiver i alt	2.090,6	659,5	109,3	159,7	434,8	2,7	22,9	121,9
Passiver								
Udstedte obligationer mv.	768,7	244,9	36,0	42,9	163,8	0,7	6,9	40,3
Øvrige passiver	1.277,4	403,0	66,8	97,6	265,6	1,7	14,0	74,5
Efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapital	44,5	11,6	6,5	19,2	5,4	0,3	2,0	7,1
Passiver i alt	2.090,6	659,5	109,3	159,7	434,8	2,7	22,9	121,9
Til- eller fraførsel af midler, netto	-2,9	-2,6	-0,3	-0,2	-0,4	0,0	-0,2	-0,7
	9	10	11	12	13	14	15	16 sum
	VESØ	HUSM	NHYP	LHYP	KHYP	JHYP	JLKR	(1-15)
Resultatopgørelse								
Udlånsindtægter	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	5,1
Rente til efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Renter mv., netto	-1,4	-2,8	-0,1	-1,4	-0,9	-0,6	-1,5	-24,3
Administrationsudgifter	-0,4	-0,9	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	-0,5	-7,5
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	0,4	0,9	0,0	0,4	0,3	0,2	0,5	6,7
Resultat	-1,2	-2,6	-0,1	-1,2	-0,7	-0,6	-1,3	-20,0
Balance								
Aktiver								
Realkreditudlån mv.	34,1	30,4	1,1	29,0	22,8	0,2	38,8	1.392,5
Fondsbeholdning	2,1	2,1	0,1	1,4	0,9	0,3	2,4	45,3
Øvrige aktiver	84,3	102,6	3,5	73,3	58,1	10,6	97,8	2.759,5
Aktiver i alt	120,5	135,1	4,7	103,7	81,8	11,1	139,0	4.197,3
Passiver								
Udstedte obligationer mv.	38,0	34,2	1,3	31,1	26,0	0,5	44,9	1.480,2
Øvrige passiver	73,6	82,6	2,9	63,3	50,0	6,8	84,9	2.564,7
Efterstillede kapitalindskud	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Egenkapital	8,9	18,3	0,5	9,3	5,8	3,8	9,2	152,4
Passiver i alt	120,5	135,1	4,7	103,7	81,8	11,1	139,0	4.197,3
Til- eller fraførsel af midler, netto	-0,6	-0,4	0,0	0,0	-0,8	-0,8	-1,5	

Serieregnskaber 2008 i Nykredit Realkredit A/S

Beløb i mio. kr.

Sammendrag på foreningsniveau og instituttet i øvrigt

	17 FK	18 JK	19 NYK	20 sum (17-19)	21 INST	22 SUM (16,20,21)
Resultatopgørelse						
Udlånsindtægter	5,9	5,4	2.191,6	2.202,9	91,9	2.299,9
Rente til efterstillede kapitalinskud	0,0	0,0	0,0	0,0	-377,9	-377,9
Renter mv., netto	-4,9	-6,2	1.614,2	1.603,1	-4.504,5	-2.925,7
Administrationsudgifter	-1,5	-1,9	-1.168,9	-1.172,3	-1.386,1	-2.565,9
Tab og nedskrivninger på udlån	-3,9	0,0	-173,5	-177,4	-166,4	-343,8
Skat	1,1	0,7	-615,9	-614,1	978,8	371,4
Resultat	-3,3	-2,0	1.847,5	1.842,2	-5.364,2	-3.542,0
Balance						
Aktiver						
Realkreditudlån mv.	291,2	332,0	494.923,5	495.546,7	8.667,3	505.606,5
Fondsbeholdning	8,7	11,9	97.236,1	97.256,7	5.140,4	102.442,4
Øvrige aktiver	866,1	946,1	418.915,2	420.727,4	94.068,6	517.555,5
Aktiver i alt 1	1.166,0	1.290,0	1.011.074,8	1.013.530,8	107.876,3	1.125.604,4
Passiver						
Udstedte obligationer mv.	439,1	481,8	912.548,9	913.469,8	9.805,3	924.755,3
Øvrige passiver	712,5	788,3	72.798,2	74.299,0	65.921,8	142.785,5
Efterstillede kapitalinskud	0,0	0,0	0,0	0,0	7.584,0	7.584,0
Egenkapital 2	14,4	19,9	25.727,7	25.762,0	24.565,2	50.479,6
Passiver i alt	1.166,0	1.290,0	1.011.074,8	1.013.530,8	107.876,3	1.125.604,4
Til- eller fraførsel af midler, netto	-15,0	-19,0	1.558,7		-5.590,9	
1 Københavns Kreditforening		9 Den vest- og sønderjydske Kreditforening		16 Sum (1-15) Foreninger før 1972		
2 Fyens Stifts Kreditforening		10 Jydsk Husmandskreditforening		17 Forenede Kreditforeninger		
3 Landkreditkassen		11 Ny Jydsk Landhypotekforening		18 Jyllands Kreditforening		
4 Østifternes Husmandskreditforening		12 Landhypotekforeningen for Danmark		19 Nykredit (inkl. kapitalcenter C, D og E)		
5 Byernes Hypotekforening		13 Købstadshypotekforeningen		20 Sum (17-19) Foreninger efter 1972		
6 Københavns Kreditforening		14 Jydsk Hypotekforening		21 Instituttet i øvrigt		
7 Østifternes Hypotekforening		15 Jydsk Landkreditforening		22 Sum (16, 20, 21) Nykredit Realkredit A/S		
8 Sønderjyllands Kreditforening						
Noter					Beløb i mio. kr.	
					2008	
1. Aktiver serieregnskaber						
Aktiver i årsrapporten						994.008,2
Aktiver i serieregnskaberne						1.125.604,4
Forskel						-131.596,2
Der fordeles således:						
Modregning af egne udstedte realkreditobligationer, egne særligt dækkede obligationer, egne junior covered bonds og egne andre værdipapirer						-126.863,7
Modregning af tilgodehavende rente af egne udstedte obligationer mv.						-4.732,5
I alt						-131.596,2
2. Egenkapital serieregnskaber						
Egenkapital ifølge serieregnskaber kan afstemmes til Nykredit Realkredit A/S' årsregnskab således:						
Egenkapital årsregnskab						50.377,2
Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972						102,4
Egenkapital serieregnskaber						50.479,6

Øvrige oplysninger



FINANSKALENDER FOR 2009

5. februar

Årsregnskabsmeddelelse for Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S, Nykredit Bank koncernen og Forstædernes Bank A/S.

Årsrapport 2008 for Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S, Nykredit Bank koncernen og Forstædernes Bank A/S udgives i elektronisk form (pdf).

2. marts

Generalforsamling i Forstædernes Bank A/S, Kalvebod Brygge 47, 1560 København V.

11. marts

Generalforsamling i Nykredit Bank A/S hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.

24. marts

Generalforsamling i Totalkredit A/S, Helgeshøj Allé 53, 2630 Tåstrup.

25. marts

Generalforsamling i Nykredit Realkredit A/S hos Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.

7. maj

Kvartalsrapport for 1. kvartal Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S, Nykredit Bank koncernen og Forstædernes Bank A/S.

20. august

Halvårsrapport for Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S, Nykredit Bank koncernen og Forstædernes Bank A/S.

5. november

Kvartalsrapport for perioden 1.-3. kvartal Nykredit Realkredit koncernen, Totalkredit A/S, Nykredit Bank koncernen og Forstædernes Bank A/S.

Offentliggjorte selskabsmeddelelser mv. findes på Nykredits hjemmeside nykredit.dk/presse

NYKREDITS LEDELSE**Bestyrelse og direktion**

Bestyrelsen og direktionen udgør Nykredit koncernens ledelse.

BESTYRELSEN

Bestyrelsen holder bestyrelsesmøde hver måned bortset fra juli og holder en gang om året et strategi- og temamøde.

Medlemmerne af Nykredits bestyrelse vælges for ét år ad gangen. Der var senest valg den 27. marts 2008. Der er ikke fastsat begrænsninger for genvalg.

I det følgende redegøres der for de enkelte bestyrelsesmedlemmers stilling, alder, anciennitet i bestyrelsen og øvrige ledelseshverv i andre danske og udenlandske selskaber samt krævende organisationsopgaver.

Samtlige bestyrelsesmedlemmer er tillige bestyrelsesmedlemmer i moderselskabet Nykredit Holding A/S.

Steen E. Christensen

Advokat

Født den 2. april 1947

Indtrådt i bestyrelsen den 1. maj 2000

Indehaver og bestyrelsesmedlem i Plesner Advokatfirma

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit (formand)

A/S Motortramp (formand)

Ejendomsselskabet Amaliegade 49 A/S (formand)

Persolit Holding A/S (formand)

Norgren A/S (næstformand)

Danish Nitrogen Import A/S

Ny-Nitrogen A/S

Persolit Entreprenørfirma A/S

Margrethelund Gods A/S

Rosendal Gods A/S

Skov-Sam Holding ApS og

Skov-Sam Holding II ApS med tilhørende datterselskaber

Juridisk sekretær for Foreningen Danske Godser og Herregårde (Godsejerforeningen)

Hans Bang-Hansen

Gårdejer

Født den 15. august 1955

Indtrådt i bestyrelsen den 1. maj 2001

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

Bjerre Gymnastik- & Idrætsefterskole

Akademiet (BGI Akademiet)

Horsens Folkeblad A/S

Hunsballe Frø A/S

Kommunale opgaver:

1. viceborgmester Horsens Kommune

Formand for beskæftigelsesudvalget Horsens Kommune

Bestyrelsesmedlem i Midttrafik

Bestyrelsesmedlem i Sprogcenter Horsens

Bestyrelsesmedlem i Horsens Produktionshøjskole

Næstformand for bestyrelsen i Horsens

Havn A/S

Formand og direktør Arnen Holding ApS

Formand og direktør LNT Invest ApS

Formand Håstrupgård ApS

K.E. Borup

Direktør

Født den 11. april 1939

Indtrådt i bestyrelsen den 1. april 1989

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

Mekoprint A/S (formand)

Nordjyske Holding A/S samt 3 datterselskaber (formand)

Sanistål A/S (formand)

Aalborg Stiftstidende A/S (formand)

AaSF Holding A/S (formand)

Fertin Pharma A/S (næstformand)

Gumlink A/S (næstformand)

Bagger-Sørensen & Co A/S

Skagerak Holding A/S samt 1 datterselskab

Skagerak 2000 A/S

Vendsyssel Tidende A/S

Kristian Bengaard

Seniorkonsulent ***

Født den 16. august 1958

Indtrådt i bestyrelsen den 1. marts 1999

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

Medlem af Finansforbundets hovedbestyrelse

Michael Demsitz

Adm. direktør

Født den 1. februar 1955

Indtrådt i bestyrelsen den 1. april 2004

Adm. direktør i Boligkontoret Danmark

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

Almen Bolignet

Boligselskabernes Landsforening

John Finderup

Advokat

Født den 26. juni 1941

Indtrådt i bestyrelsen den 14. april 2005

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Østifterne (formand)

Norsk konsul

Anette R. Fischer

Politisk sekretær ***

Født den 22. juli 1964

Indtrådt i bestyrelsen den 1. april 2004

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

Lisbeth Grimm

Kasserer ***

Født den 8. september 1957

Indtrådt i bestyrelsen den 27. marts 2008

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

Steffen Kragh

Koncernchef

Født den 6. april 1964

Indtrådt i bestyrelsen den 1. april 2006

Adm. direktør i Egmont Fonden og Egmont International Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Foreningen Nykredit

En række datterselskaber i Egmont koncernen (formand)

Allan Kristiansen

Kontorchef ***

Født den 6. marts 1958
Indtrådt i bestyrelsen den 1. maj 2000

Bestyrelsesmedlem i:
Nykredit Bank A/S

Indtrådt i bestyrelsen den 1. april 2004

Nina Smith

Prorektor

Født den 17. oktober 1955
Indtrådt i bestyrelsen den 1. oktober 2004

Prorektor, Aarhus Universitet

Bestyrelsesmedlem i:
Foreningen Nykredit (næstformand)
Niras Gruppen A/S

Jens Thomsen

Adm. direktør

Født den 13. maj 1955
Indtrådt i bestyrelsen den 28. marts 2007

Adm. direktør i Stiftelsen Sorø Akademi
Direktør i Ejendomsselskabet Absalon A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Foreningen Nykredit
Stensbygaard Holding A/S (formand)
Stensbygaard Aktieselskabet af 18. maj 1956 (formand)
A/S Københavns Plantageselskab (formand)
James Meyers Mindefond
Plantningsselskabet Steen Blicher A/S
Vestsjællands Kunstmuseum

Jens Erik Udsen

Direktør

Født den 1. november 1946
Indtrådt i bestyrelsen den 1. maj 1998

Direktør i Nesdu A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Foreningen Nykredit
Jeudan A/S
Nesdu A/S
Renhold A/S
Renholdningsselskabet af 1898
SBS byfornyelse

Leif Vinther

Personaleforeningsformand ***

Født den 18. april 1959
Indtrådt i bestyrelsen den 1. maj 2000

Bestyrelsesmedlem i:
Foreningen Nykredit

DIREKTIONEN

I det følgende redegøres der for de enkelte direktionsmedlemmers stilling, alder, anciennitet i direktionen og øvrige ledelseshverv. Heri indgår de hverv i andre erhvervsvirksomheder, som bestyrelsen i henhold til § 80 i lov om finansiel virksomhed har givet tilladelse til.

Peter Engberg Jensen

Koncernchef

Født den 6. april 1953
Indtrådt i koncerndirektionen den 1. marts 1997

Direktør i Nykredit Holding A/S
Direktør i Foreningen Nykredit

Bestyrelsesmedlem i:
Forstædernes Bank A/S * (formand)
Nykredit Administration V A/S (formand)
Nykredit Ejendomme A/S ** (formand)
Dene Finanse S.A. under liquidation
OMX Exchanges OY **
Stockholmsbörsen AB **

Søren Holm

Koncerndirektør

Født den 15. november 1956
Indtrådt i koncerndirektionen den 1. marts 2006

Direktør i Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Nykredit Ejendomme A/S (formand)
Nykredit Administration V A/S
Nykredit Bank A/S
Dene Finanse S.A. under liquidation
Nykredit Forsikring A/S
Nykredit Mægler A/S
Totalkredit A/S
JN Data A/S
Forstædernes Bank A/S *

Karsten Knudsen

Koncerndirektør

Født den 21. juni 1953
Indtrådt i koncerndirektionen den 1. juni 2005

Direktør i Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i:
Nykredit Bank A/S (formand)
Nykredit Leasing A/S (formand)
Nykredit Forsikring A/S
Dansk Pantebrevsbørs A/S
Dampskibsselskabet "NORDEN" A/S *
Forstædernes Bank A/S *

Per Ladegaard
Koncerndirektør

Født den 17. marts 1953
 Indtrådt i koncerndirektionen den 1. maj 1998

Direktør i Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i:
 Nykredit Bank A/S
 Nykredit Mægler A/S (formand)
 Nykredit Forsikring A/S (formand)
 e-nettet Holding A/S (formand)
 e-nettet A/S (formand)
 JN Data A/S (næstformand)
 Forstædernes Bank *
 BEC (Bankernes EDB Central), observatør i bestyrelsen
 Finanssektorens Uddannelsescenter
 IT-Universitetet
 Ejer af Bræmkærgård

Bente Overgaard
Koncerndirektør

Født den 21. juni 1964
 Indtrådt i koncerndirektionen den 1. marts 2008

Direktør i Nykredit Holding A/S *
 Direktør i Nykredit Ejendomme A/S *

Bestyrelsesmedlem i:
 Nykredit Ejendomme A/S *
 Nykredit Leasing A/S *

Niels Tørslev
Koncerndirektør

Født den 8. februar 1950
 Indtrådt i koncerndirektionen den 13. november 2003

Direktør i Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesmedlem i:
 Totalkredit A/S (formand)
 Nykredit Mægler A/S
 Dene Finanse S.A. under liquidation
 Værdipapircentralen A/S

* Indtrådt i 2008

** Udtrådt i 2008

*** Valgt af medarbejderne

CORPORATE GOVERNANCE

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

Dette indebærer, at Nykredit efterlever NASDAQ OMX København A/S' reviderede "Anbefalinger for god selskabsledelse". Nykredits ejerstruktur medfører dog i sagens natur, at størstedelen af bestyrelsen vælges af og blandt låntagere og obligationsejere i Nykredit Realkredit, jf. nedenfor.

Den del af anbefalingerne, der omhandler aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen, er møntet på et traditionelt børsnoteret selskab med mange aktionærer.

Nykredit Realkredit A/S' ejerstruktur adskiller sig fra et traditionelt børsnoteret selskab ved, at der i moderselskabet Nykredit Holding A/S kun er fire aktionærer, hvoraf den ene, Foreningen Nykredit, ejer 88,18% af aktierne.

Anbefalingerne vedrørende aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen har til formål at skabe hensigtsmæssige rammer, der tilskynder aktionærerne til at indgå i en dialog med selskabsledelsen. Antallet af aktionærer i Nykredit skaber i sig selv gode rammer for en tæt dialog med selskabsledelsen. Bestyrelsen anser derfor ikke denne del af anbefalingerne for relevant for Nykredit.

Ifølge anbefalingerne bør mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer være uafhængige. Bestyrelsesmedlemmerne i Nykredit Holding A/S og det hel-ejede datterselskab Nykredit Realkredit A/S udpeges af og blandt bestyrelserne hos aktionærerne Foreningen Nykredit, Foreningen Østifterne og PRAS A/S. Bestyrelsen i Foreningen Nykredit vælges af foreningens repræsentantskab. Repræsentantskabsmedlemmerne vælges af og blandt låntagere i Nykredit Realkredit A/S samt af og blandt obligations-ejerne.

Bestyrelsen foretager regelmæssige evalueringer af bestyrelsesarbejdet.

Yderligere information om Nykredits organisation og Corporate Governance i Nykredit kan ses på nykredit.dk.