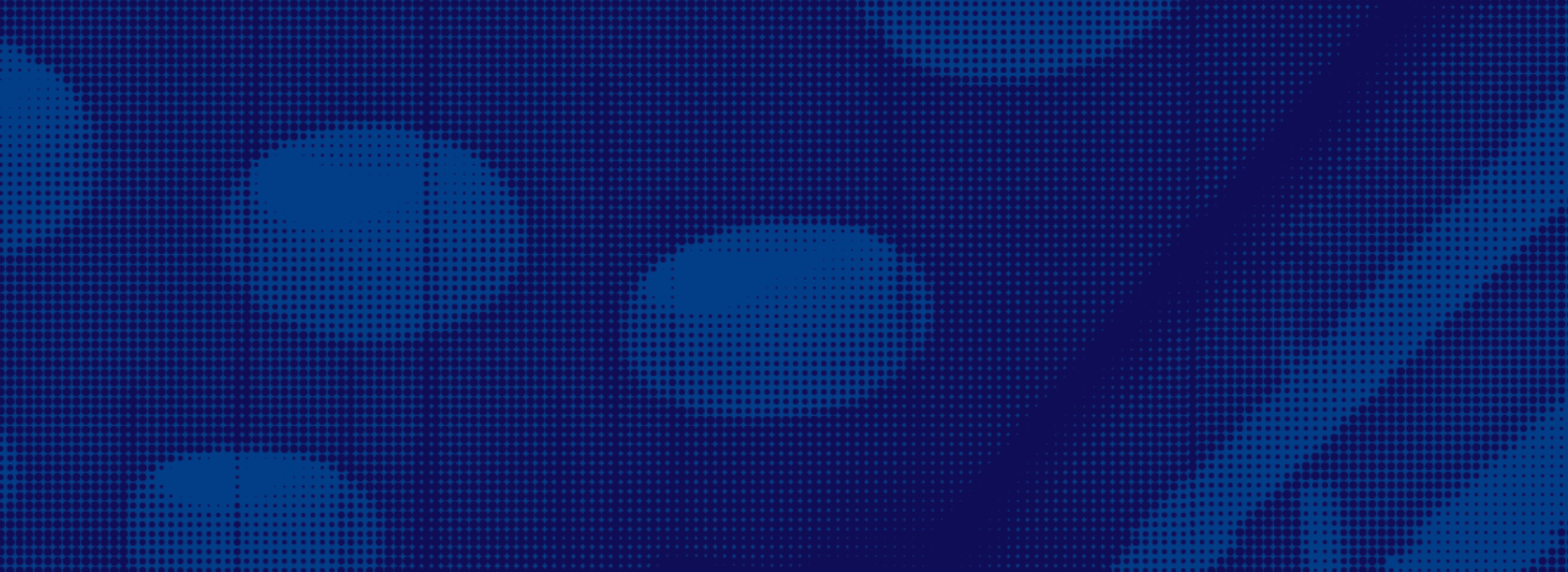


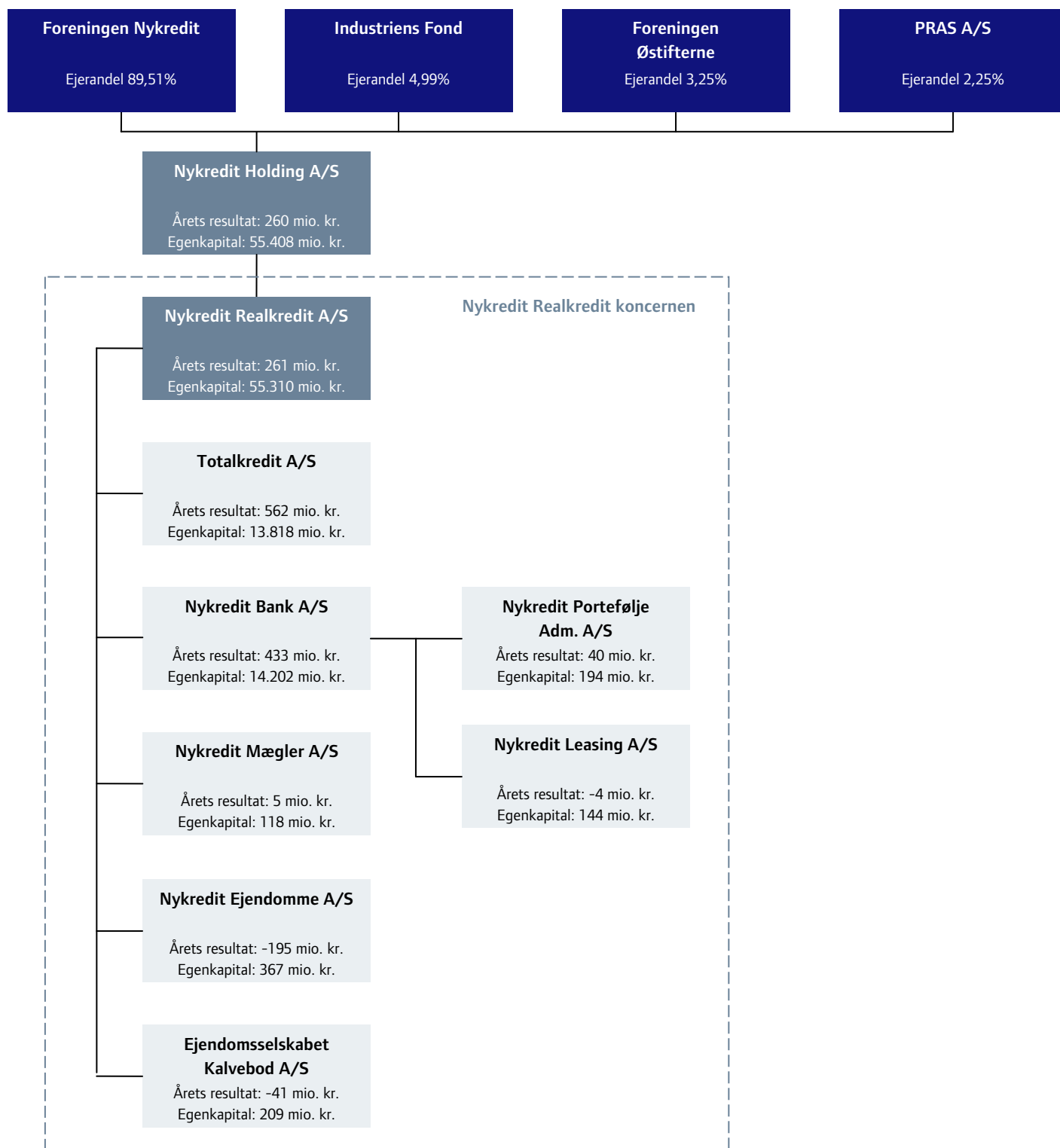


Risiko- og kapitalstyring 2011
Nykredit Realkredit koncernen

INDHOLD

ÅRETS SÆRLIGE FORHOLD	2	MARKEDSRISIKO	45
		Koncernens investeringspolitik	45
		Nøgletal for markedsrisiko	46
		Handels- og anlægsbeholdningen	49
RISIKOSTYRING	4	LIKVIDITET OG FUNDING	50
Koncernens karakteristika	4	Realkreditaktiviteter	51
Risikotyper	4	Særligt dækkede obligationer (SDO)	51
Organisation, ansvarsfordeling og rapportering	4	Bæredygtig realkredit	52
Bonusordninger	5	Bankaktiviteter	52
KAPITALKRAV	8	OPERATIONEL RISIKO	53
Basiskapital	8		
Kapitalkrav – opgørelsesmetoder	8		
Kapitalkrav	10	APPENDIKS:	
Basiskapital og kapitalkrav i koncernens selskaber	10	SAMMENLIGNINGSSKEMAER	54
Konsolideringsmetoder	10		
Forskelle til regnskabsopgørelse	10		
KAPITALSTYRING	12		
Kapitalpolitik og -struktur	12		
Tilstrækkelig basiskapital	13		
Konjunkturbuffer	14		
Stresstest og kapitalfremskrivning	14		
Intern proces	15		
Nykredits rating	16		
KREDITRISIKO	17		
Kreditrisikoopgørelse	19		
Realkreditudlån	19		
Bankudlån	26		
Modpartsrisiko	27		
Koncernens nødlidende engagementer	28		
Kreditrisikomodeller	32		
Sikkerhedsstillelse	41		
KONCENTRATIONSRIKIKO	43		
Nykredit Realkredit koncernen	43		
Nykredit Realkredit A/S	43		
Nykredit Bank A/S	43		
Totalkredit A/S	43		
Store engagementer	44		
Krediteksponering i investeringsporteføljerne	44		

KONCERNDIAGRAM



Nykredit Realkredit koncernen

2011 blev et år, som regnskabs- og tillidsmæssigt var præget af den sydeuropæiske gældskrise. I Danmark var gældskrisen medvirkende til lav økonomisk vækst, men også rekordlave renter. Boligejerne oplevede eksempelvis, at rentetilpasningsobligationerne blev solgt til en lavere rente end franske statsobligationer.

Det er Nykredits vurdering, at den nuværende krise i dansk økonomi i høj grad er importeret. Vurderet på de indenlandske forhold, som i særlig grad påvirker Nykredit koncernens tabsforhold, er billedet mere gunstigt. Det gælder specielt for ledigheden, som det seneste års tid er faldet svagt. Konsensusforventningerne peger på en svagt stigende ledighed igennem 2012, som vil bringe ledighedsprocenten op på knap 7% ved udgangen af året. I en historisk sammenhæng er dette niveau lavt – under boligkrisen i begyndelsen af 1990'erne nåede ledigheden op på knap 13%.

En konsekvens af tillidskrisen er, at den private sektors opsparing er nået op på et rekordhøjt niveau. Når tillidskrisen som forventet løses i løbet af 2012, er fundamentet således lagt for fremgang i både investeringerne og privatforbruget. I kombination med en række engangseffekter i 2012 peger det på fornyet vækstmomentum i år.

Trods krisen steg Nykredit Realkredit koncernens udlån til private og erhvervsvirksomheder med 35 mia. kr. til knap 1.123 mia. kr. i 2011. Samtidig faldt nedskrivningerne på udlån med 1,4 mia. kr. og er dermed nede på et normalt niveau.

De danske husholdninger er kendetegnet ved høj bruttogæld og store finansielle aktiver, hvilket muliggøres af veludbyggede realkredit- og pensionssystemer. Husholdningernes bruttogæld modsvarer af store pensionsformuer og friværdier. De danske husholdningers restancer er meget lave, hvilket indikerer, at de danske husholdningers høje bruttogæld modsvarer af aktiver i et omfang, som ikke har medført tab for den danske finansielle sektor.

Boligpriserne forventes at være faldet med op til 5% i 2011. Ganske vist ikke en positiv nyhed, men omvendt har det bragt boligbyrden for førstegangskøbere ned på et ganske lavt niveau. Det er dermed snarere negativ markedspsykologi end realøkonomien, som forhindrer en normalisering på boligmarkedet.

På markedet for udlejningsejendomme så vi i 2011 en række handler, hvor kapitalstærke udenlandske investorer opkøbte større ejendoms-komplekser. Tidligere problemejendomme fandt dermed nye ejere, og noget tyder på, at priserne på erhvervsejendomme er ved at stabilisere sig.

Behovet for supplerende sikkerhedsstillelse steg i 2011 i kølvandet på de faldende boligpriser. Det har betydet stigende kapital- og ratingomkostninger for Nykredit Realkredit koncernen og var baggrunden for, at Nykredit i slutningen af 2011 varslede stigninger i bidragssatserne. Bidragsændringerne blev samtidig udformet på en måde, som bedre afspejler risikoen på lånene. Derfor stiger prisen på rentetilpasningslån og lån uden afdrag mere end prisen på fastforrentede lån.

2011 var et år med vigende tillid hos de danske husholdninger og virksomheder. Vi forventer imidlertid, at tillidskrisen løsner op i løbet af 2012, hvorved fundamentet for en lysere økonomiske fremtid lægges.

Kapitalpolitik

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturforsvælgelser og samtidig opretholde en konkurrencedygtig rating. Det indebærer, at Nykredit skal have den nødvendige kapital til at kunne dække det lovpligtige kapitalkrav i en periode med hård lavkonjunktur svarende til en situation med høj arbejdsløshed som først i 1990'erne.

Nykredit har som finansielt institut et kapitalkrav på 8% af de risikovægtede poster. Nykredit vurderer, at koncernens individuelle solvensbehov udgør 9,6% under en forværret konjunktursituation i 2012. Til sammenligning udgjorde den faktiske solvensprocent 17,1 og kernekapitalprocenten 17,1 ultimo 2011.

Bæredygtig realkredit

I sommeren 2011 lancerede Nykredit begrebet Bæredygtig realkredit. Målet med Bæredygtig realkredit er at sikre en tilstrækkelig robust indtjening i en tid præget af skærpede kapitalkrav og øgede kapitalomkostninger for derved at fastholde Nykredit Realkredit koncernens langsigtede udlånsevne og solide rating. Med henblik på Bæredygtig realkredit åbnede Nykredit et nyt SDO-kapitalcenter H til udstedelse af obligationer, som finansierer lån med refinansiering. Fra 1. april 2012 er det planen, at Nykredit begynder at udstede lån til private gennem Totalkredit, ligesom der i løbet af 2. kvartal 2012 indføres tolagsbelåning til ejerboliger i Nykredit Realkredit koncernen.

Nykredit fik i november 2011 konkurrencemyndighedernes godkendelse til at forhøje bidraget for eksisterende kunder i Nykredit. Nykredit planlægger fortsat at yde nye lån med nye bidragssatser via Totalkredit fra den 1. april 2012. Dette skyldes, at Nykredit ikke fik tilladelse til frit at fastsætte bidragssatserne for nyudlån i Nykredit.

Nykredit er blandt de stærkest kapitaliserede kreditinstitutter i EU

Det europæiske banktilsyn, EBA, har foretaget en kapitaltest af 71 større europæiske kreditinstitutter.

Kapitaltesten vurderer de enkelte institutters kapital pr. 30. september 2011 ud fra fælles beregningsregler omkring værdiansættelse af statseksponeringer mv. EBA har samtidig gjort kapitalberegningerne ensartede på tværs af landene.

Ifølge kapitaltesten kan Nykredits kernekapitalprocent eksklusive hybrid kapital opgjort efter CRD III-reglerne beregnes til 14,0 af de risikovægtede poster i forhold til et mål på 9%.

Kapitaltesten bekræfter dermed Nykredits særdeles stærke kapitalsituation.

Rating

Standard & Poor's bekræftede i december 2011 i forbindelse med en ændring af bureauets kriterier Nykredit Realkredit A/S' og Nykredit Bank A/S' usikrede ratings på de eksisterende niveauer. Som følge af de ændrede kriterier blev ratingen af hybrid kapital udstedt af Nykredit Realkredit A/S samtidig sænket ét trin til BBB. Særligt dækkede obligationer udstedt i Nykredit Realkredit A/S' nyåbnede kapitalcenter H har i september 2011 fået top ratingen AAA af Standard & Poor's. Kapitalcenter H har i september 2011 fået ratingen Aa1 af Moody's Investor Service.

Moody's har i juli 2011 sænket Nykredit Realkredit A/S' og Nykredit Bank A/S' lange usikrede ratings med ét trin til A2 med negativt outlook.

Ratingen af efterstillede gældsudstedelser er ligeledes nedjusteret med ét trin af Moody's. Desuden er ratingen af realkreditobligationer udstedt i kapitalcenter D sænket med ét trin til Aa1, mens ratingen af junior covered bonds udstedt i kapitalcenter E ad to omgange er sænket med i alt to trin til A2. En række markedsdeltagere fravalgte i 2011 Moody's Investors Service.

Regulering

EU-Kommissionen offentliggjorde i juli 2011 forslag til ny regulering af kreditinstitutters kapital og likviditet. Det danske formandskab offentliggjorde et opdateret forslag i begyndelsen af 2012.

Forslaget er meget omfattende og bygger i høj grad på Basel-komiteens anbefalinger fra ultimo 2010. Forhandlingerne om forslaget i Ministerrådet og Europa-Parlamentet forventes afsluttet i 2012. Det kan indebære, at en stor del af de nye regler allerede træder i kraft i 2013.

Nykredit er positiv over for hovedprincipperne i den ny regulering, som på lang sigt vil skabe et mere sikkert banksystem, men samtidig vil det blive dyrere for kunderne. Set i lyset af den aktuelle eurokrise bør det dog overvejes at udsætte indførelsen af de nye regler til en periode med mere rolige finansielle markeder.

Nykredit kan i dag opfylde de kommende kapitalkrav både med hensyn til det midlertidige krav til egenkapitalen (kernekapitalprocent ekskl. hybrid kapital) og den samlede basiskapital.

EU-Kommissionens forslag indeholder også vidtgående regler for kreditinstitutters likviditet. Udformningen af reglerne har stor betydning for realkreditinstitutter. Der er to likviditetsregler. Liquidity Coverage Ratio (LCR), som regulerer kortfristet likviditet, og Net Stable Funding Ratio (NSFR), der regulerer langfristet likviditet.

LCR indføres i løbet af 2015 efter en observationsperiode. Det europæiske banktilsyn, EBA skal i observationsperioden bl.a. vurdere, om danske realkreditobligationer kan betragtes som likvide værdipapirer på linje med statsobligationer. Det er vigtigt for stabiliteten i det danske finansielle system, at realkreditobligationer kan medregnes fuldt ud i institutternes kortfristede likviditet. Vi forventer, at danske realkreditobligationer vil blive anerkendt som likvide aktiver, bl.a. som følge af danske realkreditobligationers høje likviditet under den finansielle krise sammenlignet med andre aktivklasser.

Kreditinstitutterne skal i en længere observationsperiode indberette NSFR til myndighederne. Det endnu ikke besluttet, om NSFR skal indføres, og der er derfor ikke en endelig dato for ikrafttrædelse af NSFR.

Som en del af bankpakke IV er der i Danmark nedsat et ekspertudvalg under det daværende Økonomi- og Erhvervsministerium, der skal undersøge danske systemisk vigtige finansielle institutter, herunder realkreditinstitutter.

Ekspertgruppen skal afgive sine anbefalinger i 2012 om kriterierne for at være systemisk vigtig, kravene til de systemisk vigtige institutter (højere kapitalkrav, skærpet tilsyn mv.), og hvad der kan gøres, hvis en systemisk vigtig institution kommer i problemer.

Nykredit forventer at blive klassificeret som systemisk vigtig i Danmark som følge af en markedsandel på ca. 30% af alt udlån, og da Nykredit udsteder mere end halvdelen af danske realkreditobligationer. Nykredit kunne som et af de få institutter i Danmark opretholde kreditgivingen under hele den finansielle krise.

Finanstilsynets inspektioner af kreditkvalitet

Finanstilsynet foretager løbende inspektioner i danske penge- og realkreditinstitutter.

I 2011 foretog Finanstilsynet inspektioner i Nykredit koncernen, jf. de offentliggjorte tilsynsrapporter, som findes på Nykredit.dk.

KONCERNENS KARAKTERISTIKA

Nykredits aktiviteter består af realkredit- og bankudlån, handel med værdipapirer og finansielle instrumenter samt pensionsopsparing og forsikringsformidling. Forretningsaktiviteterne medfører sammen med investeringsbeholdningen kredit-, markeds-, likviditets- og 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.

RISIKOTYPER

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

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

Nykredit skelner mellem følgende overordnede risikotyper:

- *Kreditrisiko* er risikoen for tab som følge af modparterers misligholdelse af deres forpligtelser
- *Markedsrisiko* er risikoen for tab af markedsværdi som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici mv.)
- *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/mislykkede processer, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl og eksterne begivenheder.

ORGANISATION, ANSVARSFORDELING OG RAPPORTERING

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

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

Bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S har nedsat et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg samt et nomineringsudvalg. Disse bestyrelsesudvalg fører tilsyn med særlige forhold og forbereder sager til behandling i den samlede bestyrelse inden for hvert deres ansvarsområde.

Revisionsudvalg

Nykredit Realkredit A/S's revisionsudvalg fungerer som et fælles revisionsudvalg for de selskaber i Nykredit Realkredit koncernen, der har pligt til at oprette et sådant udvalg. Udover Nykredit Realkredit A/S drejer det sig om Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S. Revisionsudvalgets primære opgaver er at overvåge regnskabsafslæggelsesprocessen, overvåge om Nykredit Realkredit koncernens interne kontrolsystem, interne revision og risikostyring fungerer effektivt, overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv. samt at overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Vederlagsudvalg

Nykredit Realkredit A/S etablerede i efteråret 2010 et vederlagsudvalg, der fungerer som et fælles vederlagsudvalg for alle selskaber i Nykredit Realkredit koncernen.

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at indstille Nykredits vederlagspolitik, herunder retningslinjer for incitamentsafklønning, til bestyrelsens godkendelse, at fremkomme med forslag til vederlag til medlemmer af repræsentantskab, bestyrelse og direktion, at kvalificere oplæg til beslutning om budget for udbetaling af bonus til medarbejderne samt at overvåge, om oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til bestyrelse og direktion er korrekte, retvisende og fyldestgørende.

Nomineringsudvalg

Nykredit Realkredit A/S etablerede i juni 2011 et nomineringsudvalg, der fungerer som et fælles nomineringsudvalg for alle selskaber i Nykredit Realkredit koncernen.

Nomineringsudvalget har til opgave at fremkomme med indstillinger til bestyrelsen i relation til nominering af kandidater til repræsentantskab, bestyrelse og direktion. Derudover har udvalget med reference til bestyrelsen det overordnede ansvar for fastlæggelse af bestyrelsens og direktionens kompetenceprofil samt løbende evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde og opnåede resultater.

Direktionskomitéer

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

Det er Risikokomitéens opgave at vurdere samtlige koncernens risici og 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.

Kredit- og Finanskomitéerne har ansvaret for at styre koncernens kreditrisici og markeds- og likviditetsrisici. Begge komitéer bevilger eller tiltræder risici inden for direktionens rammer givet af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S.

Vederlagskomitéens formål er overordnet at bistå koncerndirektionen med at sikre, at Nykredits aflønning – herunder bonus – er tilpasset Nykredits forretningsstrategi og målsætning.

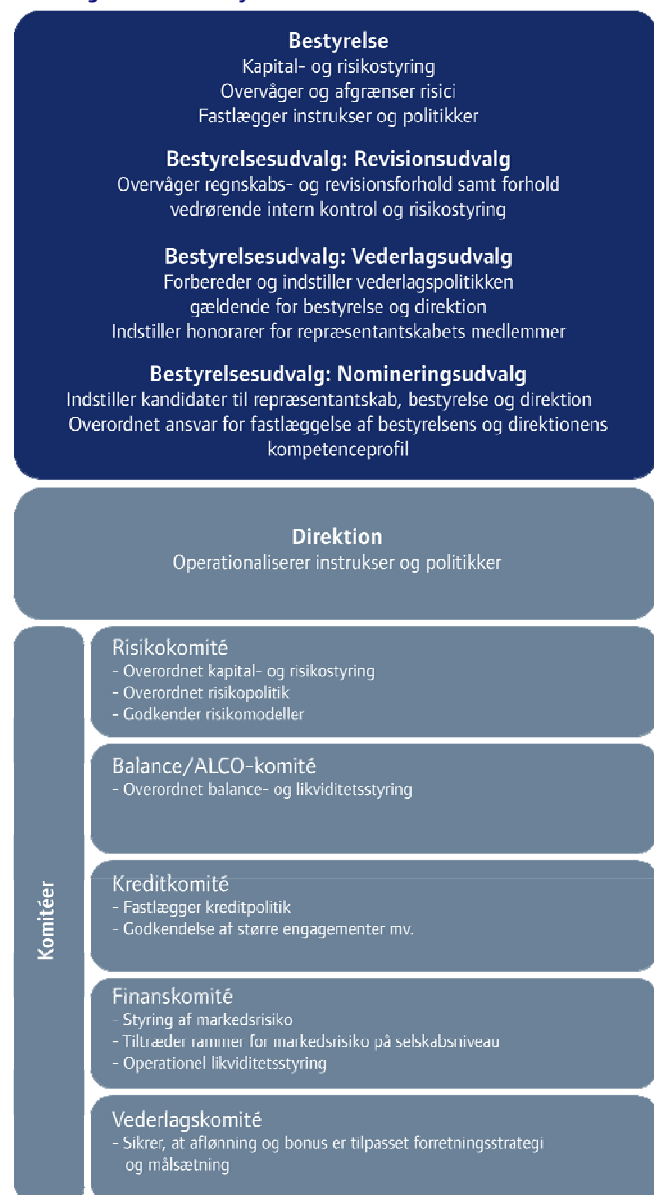
Overvågning og kontrol af risiciene foregår uafhængigt af den daglige forretningsmæssige styring.

Rapportering

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

Intern Revision gennemgår årligt koncernens interne modeller og deres anvendelse. Gennemgangen omfatter blandt andet den organisatoriske struktur, estimering af risikoparametre og kontrol af, at kravene i kapitaldækningsbekendtgørelsen og i lov om finansiel virksomhed er opfyldt.

Risikoorganisationen i Nykredit Realkredit koncernen



Nykredit har gennem de senere år udvidet og styrket den løbende risikorapportering. Risikorapporteringen tilgår bestyrelse, direktion, relevante ledelsesniveauer samt forretningsområderne. Tabellerne nedenfor viser et udsnit af de vigtigste risikorapporteringer.

BONUSORDNINGER

Der findes i Nykredit en række individuelle bonusordninger til koncernens øverste ledere samt specialister på nøgleområder.

Der er ikke variabel aflønning – herunder bonusordninger til bestyrelsen og koncerndirektionen.

Der er for 2011 udpeget 30 risikotagere i koncernen, ligesom der er 9 datterselskabsdirektører med variabel aflønning. De er, som følge af lov om finansiel virksomhed, omfattet af særlige restriktioner primært i relation til udbetaling. Det drejer sig bl.a. om udskydelse af udbetaling over flere år, delvis udbetaling via bundne obligationer i stedet for kontanter samt mulighed for, at Nykredit kan tilbageholde det udsudte beløb i særlige tilfælde.

Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

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

Løbende	
Risikorapportering	Kvartalsvis/halvårlig rapportering på centrale risikoområder: ▪ Kapitalstruktur, tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov ▪ Likviditetsrisici og SDO-risici Balanceprincip og placeringsregler Likviditetsposition ▪ Kreditrisici Udviklingen i kreditrisici og -parametre samt ratingfordeling Koncentrationsrisici og engagementer fordelt på størrelse Boligprisudviklingen og belåningsgrader Nedskrivninger, restancer og konstaterede tab ▪ Markedsrisici Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) Kreditrisici i investeringsporteføljerne Backtest og stresstest ▪ Operationelle risici ▪ Regulatoriske risici Månedlig rapportering på centrale risikoområder: ▪ Markedsrisici Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmark Likviditet
Engagementsopfølgning	Gennemgang og vurdering af engagementer over en vis størrelse

Risikotagerne er udpeget af bestyrelsen med afsæt i, hvilken tabsrisiko i kroner den enkelte kan påføre Nykredit via kredit- eller markedsrisiko. Det forhold, at Nykredit er Danmarks største kreditgiver, betyder, at størstedelen af risikotagere er udpeget på baggrund af deres mulighed for at påføre Nykredit kreditrelaterede tab.

Den optjente bonus for 2011 var for samtlige datterselskabsdirektører og risikotagere på ca. 12 mio. kr. mod ca. 20 mio. kr. for 2010.

Yderligere oplysninger om bonus til risikotagere, aflønningspolitik og -praksis findes på nykredit.dk/vederlagspolitik.

Ledere med direkte reference til koncerndirektionen er omfattet af en individuel bonusordning, der kan medføre bonus på maksimalt 3 måneders løn. For 2011 var den samlede optjente bonus til disse ledere, der ikke samtidig var risikotagere, ca. 3 mio. kr. mod 5 mio. kr. for 2010.

Inden for Markets, Asset Management og Finansafdelingen er der etableret særlige individuelle bonusordninger for dele af medarbejderstaben svarende til markedsstandard for sådanne stillinger. Aflønningsformen for disse medarbejdere er baseret på deres forretningsmæssige resultater, og bonusandelen ligger typisk på et højt niveau set i forhold til koncernens øvrige medarbejdere. Der findes tilsvarende individuelle ordninger for udvalgte medarbejdere i centrale funktioner med ansvar for de største kunder. For 2011 var den optjente bonus til ledere og medarbejdere i disse områder, der ikke samtidig var risikotagere, ca. 80 mio. kr. mod 130 mio. kr. for 2010.

For øvrige ledere og medarbejdere har der til og med 2011 været en generel bonusordning. Ordningen er afskaffet fra 2012, ligesom antallet af medarbejdere, der deltager i de særlige ordninger, er blevet reduceret. Den samlede bonus til øvrige medarbejdere var for 2011 på ca. 15 mio. kr. mod 45 mio. kr. for 2010.

Det optjente beløb til bonus i alt for 2011 var ca. 110 mio. kr., hvilket er tæt på en halvering i forhold til 2010.

Risikoområder, der behandles i komitéerne

Risikokomiteén

Kapitalpolitik og -behov	Vurdering af Nykredits tilstrækkelige basiskapital og fremadrettede kapitalbehov
Modeller og metoder	Gennemgang af analyser og modelmæssige tiltag og ændringer, herunder: ▪ Nye modeller og risikovurderingsmetoder ▪ Følsomhedsanalyser og stresstest ▪ Validering og backtest
Risikorapportering	Gennemgang og analyse af: ▪ Kreditrisici, herunder belåningsgrader ▪ Markedsrisici ▪ Likviditetsrisici ▪ Operationelle risici ▪ Andre risici ▪ Nye produkter ▪ Rating af obligationer og selskaber
Lovgivningsmæssige tiltag	Vurdering af ændringer i finansiell lovgivning fra Finanstilsynet og EU

Balance/ALCO-komiteén

Likviditet	Likviditetspositionen i koncernens enheder Aktuelle finansieringsniveauer (pengemarked og seniorkapital) Aktuel finansieringsaktivitet (realkreditobligationer og anden finansiering) Stresstest af fri likviditet
Kapitalstruktur og balance	Kapitalstrukturen i koncernens enheder Aktuelle finansieringsniveauer og finansieringskapacitet
Særligt dækkede obligationer	Vurdering af prisudvikling på ejendomme med realkreditlån Vurdering af omfanget af forhåndslånsгарантиer Behov for supplerende sikkerhed og udstedelse af junior covered bonds
Forretningskapital	Kapitalallokering og forrentning

Kreditkomiteén

Kreditpolitik	Vedligeholdelse og udvikling af kreditpolitikker
Bevilling af udvalgte engagementer	Bevilling baseres på vurdering af bl.a.: ▪ Kunde (økonomiske forhold, betalingshistorik, rating mv.) ▪ Engagement ▪ Sikkerhedsstillelse
Bevilling i bestyrelsen	Indstilling til bestyrelsen vedrørende bevilling af særlige engagementer uden for Kreditkomitéens bevillingsområde
Kreditinstitutter	Gennemgang af lines på kreditinstitutter

Finanskomiteén

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

Vederlagskomiteén

Vederlagspolitik	Vedligeholdelse og udvikling af vederlagspolitik
Risikotagere	Procedurer for godkendelse af risikotagere
Lovgivningsmæssige tiltag	Vurdering af ændringer i finansiell lovgivning fra Finanstilsynet og EU vedrørende vederlag

KAPITALKRAV

Nykredit Realkredit koncernen

Basiskapital

Mio. kr.	2011	2010
Kernekapital	55.159	55.188
Fradrag i kernekapital	-	-
Foreslået udbytte	-200	-300
Immaterielle aktiver, herunder goodwill, og udskudte aktiverede skatteaktiver	-4.413	-4.671
Årets løbende underskud	-	-
Engagementer, der undtages fra grænserne for store engagementer	-	-
Kernekapital efter primære fradrag	50.546	50.217
Hybrid kapital	11.204	11.055
Kernekapital inkl. hybrid kapital efter primære fradrag	61.750	61.272
Andre fradrag i kernekapital	-	-
Fradrag for forsikringsvirksomhed	-	-
Investering i kapitalandele mv. >10%	-152	-148
Summen af kapitalandele mv. >10%	-	-
Fradrag for halvdelen af forskel mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger	-1.050	-599
Fradrag for halvdelen af forventede tab på kapitalandele	-29	-29
Øvrige fradrag	-1.031	-
Kernekapital inkl. hybrid kapital efter fradrag	59.487	60.497
Supplerende kapital		
Efterstillede kapitalindskud	-	594
Opskrivningshenlæggelser	151	132
Reserver i serier	49	53
Supplerende kapital i alt	200	780
Fradrag i basiskapital		
Fradrag for forsikringsvirksomhed	-	-
Investering i kapitalandele mv. >10%	-152	-148
Summen af kapitalandele mv. >10%	-	-
Fradrag for halvdelen af forskel mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger	-1.050	-599
Fradrag for halvdelen af forventede tab på kapitalandele	-29	-29
Øvrige fradrag	1.031	-
Fradrag i basiskapital i alt	-200	-776
Basiskapital i alt efter fradrag	59.487	60.500

BASISKAPITAL

Nykredit Realkredit koncernens basiskapital udgjorde 59,5 mia. kr. ved udgangen af 2011 mod 60,5 mia. kr. ved udgangen af 2010.

Nykredits kernekapital består overvejende af egenkapital. Som det fremgår af tabellen nedenfor, er kernekapitalen efter fradrag 59,5 mia. kr., heraf udgør hybrid kapital 11,2 mia. kr.

Nykredit Bank har i 2011 planmæssigt førtidsindfriet efterstillet kapitalindskud for ca. 575 mio. kr.

I overensstemmelse med bekendtgørelsen om opgørelse af basiskapital skal kerne- og basiskapitalen justeres for forskellen mellem de IRB-beregnete tab og de regnskabsmæssige nedskrivninger på de eksponeringer, hvorpå der anvendes IRB-metoder. Det IRB-beregnete tab opgøres i henhold til Finanstilsynets retningslinjer ud fra Basel-parameteren Loss Given Default (LGD) for perioden 1991-1993, jf. afsnittet IRB-beregnete tab. Det IRB-beregnete tab er et lovteknisk begreb og svarer ikke til Nykredits egne tabsforventninger.

Nykredit Realkredit koncernen

Fremmedkapital

	Rente	Udløb	Beløb i mio.
Nykredit Realkredit A/S			
Hybrid kapital	4,9% indtil 22.09.2014 herefter variabelt	Uendelig løbetid	500
Hybrid kapital	9,0% indtil 01.04.2015 herefter variabelt	Uendelig løbetid	900
I alt (euro)			1.400
Nykredit Bank A/S			
Hybrid kapital	6,3% indtil 22.10.2014 herefter variabelt	Uendelig løbetid	150
Hybrid kapital	CIBOR 3 mdr. + 1,7% indtil 01.05.2016 herefter variabelt	Uendelig løbetid	100
I alt (kr.)			250

KAPITALKRAV – OPGØRELSESMETODER**Kreditrisiko**

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

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

De grundlæggende IRB-metoder anvendes til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisiko for:

- Erhvervsudlånet i Nykredit Bank A/S

Nykredit arbejder på at udvikle modeller, så den del af porteføljen, der er dækket af den grundlæggende IRB-metode, på sigt kan opgøres ved brug af de avancerede IRB-metoder.

Standardmetoden anvendes til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisiko for:

- Stats- og kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer

Markedsrisiko

Til opgørelse af kapitalkrav for markedsrisiko har Nykredit Realkredit A/S Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk-model til generel risiko for aktier, gældsinstrumenter og valuta. Der indgår kun aktiver i handelsbeholdningen. Der anvendes empiriske korrelationer på tværs af risikogrupper.

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

Som følge af den nye kapitaldækningsbekendtgørelse skal Nykredit Realkredit og Nykredit Bank beregne et stresset VaR, som tillægges den almindelige VaR-beregning for at beregne solvenskravet. Stresset VaR beregnes på den aktuelle beholdning, men med volatiliteter og korrelationer (markedsdata) fra en særlig stresset periode. Denne periode fastsættes årligt på baggrund af de aktuelle beholdninger.

Nykredit Realkredit koncernen**Andel af samlet eksponeringsværdi dækket af forskellige opgørelsesmetoder for kreditrisiko**

2011	Avancerede IRB-metoder %	Grundlæggende IRB-metoder %	Standard- metode %	I alt %	Eksponeringer i alt Mio. kr.
Detaileksponeringer	99,8	-	0,2	100,0	723.493
<i>Heraf</i>					
- sikkerhed i fast ejendom	99,8	-	0,2	100,0	712.061
- kassekreditter mv.	100,0	-	-	100,0	5.249
- øvrige detaileksponeringer	100,0	-	-	100,0	6.183
Erhvervseksponeringer	80,2	18,3	1,5	100,0	442.556
Instituteksponeringer ¹	-	-	100,0	100,0	67.714
Statseksponeringer	-	-	100,0	100,0	54.548
Aktieeksponeringer ²	98,0	-	2,0	100,0	3.906
Securitiseringer	100,0	-	-	100,0	274
Aktiver uden modpart	100,0	-	-	100,0	4.253
I alt 2011	83,7	6,2	10,0	100,0	1.296.744
I alt 2010	83,0	6,9	10,0	100,0	1.232.211

¹ Instituteksponeringer er inklusive garantier stillet af pengeinstitutter på i alt 18,5 mia. kr.

² Kapitalkrav på aktieeksponeringer i anlægsbeholdningen opgøres efter den enkle risikovægtmetode. Af den samlede eksponering på 3,8 mia. kr. er 1,9 mia. kr. i noterede aktier, som tildeles en risikovægt på 370%.

Nykredit Realkredit koncernen**Kapitalkrav og solvens**

Mio. kr.	2011	2010
Kreditrisiko		
Standardmetoden		
Eksponeringer mod centralregeringer eller centralbanker	0	0
Eksponeringer mod regionale eller lokale myndigheder	-	-
Eksponeringer mod offentlige enheder	-	-
Eksponeringer mod multilaterale udviklingsbanker	-	-
Eksponeringer mod internationale organisationer	-	-
Eksponeringer mod institutter	980	1.247
Eksponeringer mod erhvervsvirksomheder mv.	370	253
Eksponeringer mod detailkunder	37	70
Eksponeringer sikret ved pant i fast ejendom	-	-
Eksponeringer hvorpå der er restance eller overtræk	-	-
Dækkede obligationer	-	-
Eksponeringer mod erhvervsvirksomheder mv. med en kortsigtet kreditvurdering	-	-
Eksponeringer mod kollektive investeringsordninger	-	-
Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modpart	-	-
Samlet kreditrisiko, standardmetoden	1.387	1.571
IRB-metoden		
Detaileksponeringer	8.811	7.257
<i>Heraf</i>		
– sikkerhed i fast ejendom	8.443	6.852
– kassekreditter mv.	66	62
– øvrige detaileksponeringer	302	343
Erhvervseksponeringer	12.741	12.629
Aktieeksponeringer	946	1.115
Aktiver uden modpart	340	326
Afviklingsrisiko	0	0
Samlet kreditrisiko, IRB-metoden	22.839	21.328
Securitiseringspositioner, IRB-metoden	290	371
Kreditrisiko i alt	24.516	23.270
Tabsgaranti	-1.224	-
Kreditrisiko inkl. tabsgaranti i alt	23.293	23.270
Markedsrisiko	3.086	1.672
Operationel risiko	1.474	1.272
Kapitalkrav i alt	27.852	26.213
Risikovægtede poster	348.155	327.665
Basiskapital	59.487	60.500
Solvensprocent	17,1	18,5
Basel II-overgangsregel		
Kapitalkrav ved overgangsregel ¹	48.077	45.016

¹ Kapitalkravet ved overgangsregler er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser. Kapitalkravet i 2010 og 2011 skal som minimum udgøre 80% af kapitalkravet opgjort under Basel I.

KAPITALKRAV

Pr. 31. december 2011 udgjorde koncernens kapitalkrav 27,9 mia. kr. og risikovægtede poster 348,2 mia. kr. Med en basiskapital på 59,5 mia. kr. svarer det til en solvensprocent på 17,1.

Den tilstrækkelige basiskapital udgjorde 33,4 mia. kr. ultimo 2011 svarende til et solvensbehov på 9,6%. Den tilstrækkelig basiskapital udtrykker den kapital, der er tilstrækkelig til på mellemlang sigt at dække koncernens risici. Opgørelsen er yderligere beskrevet i afsnittet Tilstrækkelig basiskapital.

BASISKAPITAL OG KAPITALKRAV I KONCERNENS SELSKABER

Basiskapital og kapitalkrav for Nykredit Realkredit koncernens selskaber fremgår af nedenstående tabel. Alle selskaberne har en solvens i betryggende niveau over lovens krav på 8%.

KONSOLIDERINGSMETODER

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

De konsoliderede risikoeksponeringer indeholder følgende:

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

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

FORSKELLE TIL REGNSKABSOPGØRELSE

Udnyttede lånetilbud, kredit- og lånetilsagn o.l. indgår i opgørelsen af eksponeringer i kapitalkravsopgørelsen. Det samme gælder for garantier.

Kapitalkrav på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau.

Basiskapital og kapitalkrav i koncernens selskaber

2011 Mio. kr.	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank koncernen	Nykredit Realkredit koncernen
Kreditrisiko inkl. tabsgaranti	27.419	6.209	4.635	23.293
Markedsrisiko	2.276	475	827	3.086
Operationel risiko	1.097	264	443	1.474
Kapitalkrav i alt uden overgangsregel	30.792	6.948	5.905	27.852
Kapitalkrav i alt med overgangsregel ¹	33.853	15.479	5.649	48.077
Basiskapital	59.376	16.358	14.259	59.487

¹ Kapitalkravet med overgangsregel er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser. Kapitalkravet i 2011 skal som minimum udgøre 80% af kapitalkravet opgjort under Basel I.

KAPITALPOLITIK OG –STRUKTUR

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturforsvarende og samtidig opretholde en konkurrencedygtig rating. Det indebærer, at Nykredit skal have den nødvendige kapital til at dække det lovpligtige kapitalkrav i en periode med hård lavkonjunktur.

Nykredits kapital- og risikopolitik er langsigtet, og der er indarbejdet væsentlige buffere i forhold til lovens krav. Kapitalberedskabet koncentrerer i videst muligt omfang i moderselskabet Nykredit Realkredit A/S for at sikre strategisk fleksibilitet og handlefrihed. Det er en central del af koncernens kapitalpolitik, at selskaberne kan tilføres kapital efter behov.

Med IRB-metoderne ændres kapitalkravet i takt med, at der observeres tab og restancer, idet ændringer i disse påvirker de estimerede risikoparametre.

Ved estimering af risikoparametrene anvender Nykredit en lang historik med tabsdata tilbage fra 1991.

Nykredits tilstrækkelige basiskapital udtrykker den kapital, der er tilstrækkelig til på mellemlang sigt (3 år) at dække koncernens risici. Den tilstrækkelige basiskapital fastlægges, så den bl.a. kan dække øgede tab og øget kapitalkrav under et forringet konjunkturforløb. Opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital og solvensbehovet er yderligere beskrevet på næste side.

Koncernens egenkapital efter forventet udbetalt udbytte udgjorde 55,1 mia. kr. ultimo 2011.

Nykredit opdeler egenkapitalen i fire elementer:

- *Tilstrækkelig basiskapital* på 33,4 mia. kr. Nykredit baserer bl.a. sin vurdering af tilstrækkelig basiskapital på konsekvenserne af en forringelse af den aktuelle konjunktursituation.
- *Konjunkturbuffer* på 12,5 mia. kr., der dækker den forventede stigning i kravet til tilstrækkelig basiskapital, hvis konjunktursituationen ændres fra en forringet konjunktur til hård lavkonjunktur med samme høje arbejdsløshed som i begyndelsen af 1990'erne, eller hvis andre stressudløsende begivenheder indtræffer. Konjunkturbufferen fastlægges ved brug af stresstest kombineret med direktionens og bestyrelsens vurderinger.
- *Solvensmæssige fradrag (goodwill mv.)* for immaterielle aktiver på 4,4 mia. kr.
- *Strategikapitalen* på 4,8 mia. kr., der er den kapital, som langsigtet er til rådighed for strategiske tiltag.

Nykredit Realkredit koncernen Kapitalstruktur ultimo 2011

Egenkapital efter foreslået udbytte 55,1 mia. kr.				
Søjle I 25,3 mia. kr.	Søjle II 8,1 mia. kr.	Konjunkturbuffer (tillæg for hård lavkonjunktur) 12,5 mia. kr.	Solvensmæssige fradrag 4,4 mia. kr.	Strategi- kapital 4,8 mia. kr.
Tilstrækkelig basiskapital 33,4 mia. kr.				

Kapitalnøgletal

2011	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank koncernen	Nykredit Realkredit koncernen	Nykredit Holding koncernen
% af risikovægtede poster					
Kernekapitalprocent	15,4	15,6	19,3	17,1	16,4
Solvensprocent	15,4	18,8	19,3	17,1	16,4
Kernekapitalprocent ekskl. hybrid kapital	12,6	15,6	19,0	13,9	13,3
Risikovægtede poster i alt (mio. kr.)	384.897	86.849	73.811	348.155	363.632

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, som ledelsen vurderer, der som minimum kræves for at dække alle væsentlige risici.

Nykredit ønsker at fastholde en konkurrencedygtig rating af de udstedte obligationer og ønsker at være aktiv på udlånsmarkedet også i perioder med lavkonjunktur. Der tages i opgørelsen af tilstrækkelig basiskapital højde for de forretningsmæssige mål ved at afsætte kapital til alle relevante risici, herunder usikkerheder ved beregningerne.

Nykredit anvender ved opgørelsen af tilstrækkelig basiskapital statistiske sikkerhedsniveauer, der er højere end lovens krav på 99,9%. Opgørelsen af koncernens tilstrækkelige basiskapital er baseret på anvendelse af et sikkerhedsniveau på 99,97% på alle eksponeringer.

Tilstrækkelig basiskapital

2011 Mio. kr.	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank koncernen	Nykredit Realkredit koncernen
Beregningsforudsætninger				
Statistisk sikkerhedsniveau i koncernberegning (%)	99,97	99,97	99,97	99,97
Statistisk sikkerhedsniveau i selskabsberegning (%)	99,97	99,97	99,93	-
Tidshorisont ¹	1 år	1 år	1 år	1 år
Opgørelse				
Kreditrisiko (intern kreditrisikomodell)	27.419 ²	6.479	3.135	17.962
Markedsrisiko (intern Value-at-Risk model)	4.109	812	900	5.821
<i>Heraf Stresst VaR</i>	<i>1.844</i>	<i>508</i>	<i>444</i>	<i>2.797</i>
Operationel risiko (standardmetoden)	752	180	409	1.373
Risiko på egne ejendomme	-	-	-	128
Søjle I i alt	32.281	7.471	4.444	25.284
Solvensbuffer	-	-	1.325	1.325
Forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	1.572	662	203	2.463
Andre forhold ³	36	-	992	1.417
Model- og beregningsusikkerhed	1.427	813	564	2.916
Søjle II i alt	3.034	1.475	3.084	8.122
Tilstrækkelig basiskapital i alt	35.315	8.946	7.529	33.405

¹ Risici er regnet på 1 års sigt, mens tillæg for forringet konjunkturforløb i Søjle II tager udgangspunkt i 3-årige scenarier.

² Kreditrisikoen for Nykredit Realkredit A/S indeholder kapitalbelastning af koncerninterne engagementer herunder kapitalandele i datterselskaberne samt fælles funding med Totalkredit A/S. De koncerninterne engagementer elimineres i opgørelsen for Nykredit Realkredit koncernen, hvilket er årsag til, at kreditrisikoen er højere i Nykredit Realkredit A/S end i Nykredit Realkredit koncernen.

³ Andre forhold omfatter vurdering af forhold som kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisiko, likviditetsrisiko mv.

Solvensbehov

2011 % af risikovægtede poster	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank koncernen	Nykredit Realkredit koncernen
Opgørelse				
Kreditrisiko (intern kreditrisikomodell)	7,1	7,5	4,2	5,2
Markedsrisiko (intern Value-at-Risk model)	1,1	0,9	1,2	1,7
Operationel risiko (standardmetoden)	0,2	0,2	0,6	0,4
Risiko på egne ejendomme	-	-	-	0,0
Søjle I i alt	8,4	8,6	6,0	7,3
Solvensbuffer	-	-	1,8	0,4
Forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	0,4	0,8	0,3	0,7
Andre forhold ¹	0,0	-	1,3	0,4
Model- og beregningsusikkerhed	0,4	0,9	0,8	0,8
Søjle II i alt	0,8	1,7	4,2	2,3
Solvensbehov i alt	9,2	10,3	10,2	9,6

¹ Andre forhold omfatter vurdering af forhold som kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, likviditetsrisici mv.

Koncernen ønsker at koncentrere sine kapitalreserver i moderselskabet Nykredit Realkredit A/S. På den baggrund beregnes tilstrækkelig basiskapital i Nykredit Bank ud fra et lavere sikkerhedsniveau (99,93%), når bankens solvensbehov opgøres set i forhold til beregningen af solvensbehovet for koncernen (99,97%).

I Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S øges kapitaldækningen for engagementer med forøget tabsrisiko via de interne kreditmodeller, hvor sådanne engagementer får en rating på 0, 1 eller 2, jf. afsnittet om kreditmodeller. Nykredit anvender i øvrigt følgende metoder for opgørelse af tilstrækkelig basiskapital, jf. også tabellen ovenfor:

- Kreditrisiko opgøres ved brug af Nykredits interne model med anvendelse af samme parametre som i IRB-modeller, men uden lovens krav til minimumsniveauer. De bagvedliggende tabsdata er fra 1991 og frem.
- Markedsrisiko opgøres i Nykredits interne Value-at-Risk-model inkl. stresset VaR, som er beskrevet i afsnittet Markedsrisiko.
- Tilstrækkelig basiskapital kan ikke være lavere end lovens solvenskrav, jf. lov om finansiel virksomhed §124, stk. 2.
- Der beregnes ingen reduktion i tilstrækkelig basiskapital for eventuelle diversifikationseffekter mellem risikotyper, forretningsområder og lande.
- Der anvendes en række stresstest til at fastlægge kapitalbehovet for stigende nedskrivninger og kapitalbehov under et forringet konjunkturforløb.
- Negative driftsresultater i stresstest øger kapitalbehovet, mens positive driftsresultater ikke medregnes.

Beregningsmetoderne betyder, at den tilstrækkelige basiskapital i Nykredit kun i mindre grad påvirkes af, at dansk økonomi bevæger sig fra en højkonjunktur som i 2007 til en lavkonjunktur.

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

Søjle I

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

Søjle II

Søjle II består af kapital til dækning af andre risici samt et øget kapitalkrav under en konjunkturedgang. Kapitalkravet under en konjunkturedgang fastlægges ved brug af stresstest, jf. afsnittet Stresstest og kapitalfremskrivning.

Forringet konjunkturforløb

Nykredit antager i sin Søjle II-vurdering, at der indtræder et forringet konjunkturforløb, som svarer til de økonomiske prognoser for tilsvarende konjunkturforløb fra en række anerkendte institutioner.

Under et forringet konjunkturforløb vil behovet for kapital stige i takt med faldende ejendomspriser og øgede restancer. Der tages i beregningerne også højde for eventuelle negative driftsresultater som følge af forøgede nedskrivninger mv.

Andre forhold

Opgørelserne af andre forhold omfatter bl.a. yderligere risiko på egne ejendomme og omdømmerisiko, som opgøres ved egne beregninger,

samt vurderinger af kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici mv.

For at understøtte bankens rating har bestyrelsen i Nykredit Holding A/S i 2011 etableret en tabsgaranti for den del af bankens nedskrivninger og hensættelser, der overstiger 2% af udlån og garantier, dog maksimalt 2 mia. kr. i garantiens løbetid.

Etableringen af garantien indebærer, at bankens kreditrisiko reduceres med 1,2 mia. kr. ultimo 2011.

Det er ledelsens vurdering, at garantien kun vil blive udnyttet under væsentligt forringede konjunkturvilkår, og at sandsynligheden for at garantien bliver udnyttet er lav. I kapitalstrukturen medtages tabsgarantien i konjunkturbufferen (Søjle IV), så det langsigtede kapitalbehov er uændret.

Set i lyset af den konjunkturmæssige risiko for udsving i nedskrivningerne på usikrede banklån og risikoen for et øget kapitalkrav på modpartsrisiko fra 2013 er der indarbejdet en solvensbuffer i Nykredit Bank på 1,3 mia. kr. Det tilstræbes samtidig at have en kernekapitalprocent i Nykredit Bank på mindst 12. Set i relation til den fremtidige forretningsvækst og den fremtidige regulering er det dog valgt at fastholde Nykredit Banks aktuelle kapitalisering.

Som en integreret del af både vurderingen af solvensbehovet og kapitalpolitikken forholder Nykredit sig aktivt til den del af udlånsporteføljen, som har rentetilpasning, fokusere på supplerende sikkerhedsstillelse samt forholder sig til evnen til at modstå tab.

Vurderingerne giver ikke anledning til yderligere tillæg i opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital og solvensbehovet for koncernen eller koncernens selskaber.

Model- og beregningsusikkerhed

Nykredit anvender en række modeller til beregning af kapitalbehovet under både Søjle I og Søjle II.

Det beregnede kapitalbehov afhænger af modelvalg, modelegenskab, detaljeringsgrad mv. Under Søjle II indgår et tillæg, som afspejler usikkerheden ved de valgte modeller. Som udgangspunkt anvendes et tillæg svarende til 10% af de beregnede risici.

KONJUNKTURBUFFER

Ud over den tilstrækkelige basiskapital reserverer Nykredit kapital til dækning af den forventede stigning i kravet til tilstrækkelig basiskapital, hvis konjunktursituationen forværres til en hård lavkonjunktur svarende til en stigning i arbejdsløsheden til ca. 10% og en samtidig høj rente, jf. afsnittet Stresstest og kapitalfremskrivning. Kapitalbufferen indeholder desuden også elementer, der skal sikre, at Nykredits samlede kapitalbase er tilstrækkelig til at imødegå særlige begivenheder samt eventuelle kapitalmæssige konsekvenser af kommende ny lovgivning.

Det forudsættes i beregningerne, at den nuværende udlånsmasse fastholdes uanset antagelsen om den forringede konjunktursituation.

STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING

Kapitalfremskrivningsmodellen anvendes til at beregne en lang række stresstest og til at fastlægge den tilstrækkelige basiskapital og det langsigtede kapitalbehov. Resultaterne anvendes både på koncern- og selskabsniveau, og de indgår i bestyrelsernes årlige vurdering af det individuelle solvensbehov. I opgørelsen af kapitalbehovene står stress-testene ikke alene, men indgår sammen med forretningsmodel, risiko-profil og kapitalsammensætning i den samlede vurdering.

I kapitalfremskrivningsmodellen indgår de statistiske forklaringsvariable, som historisk har haft størst betydning for koncernens kunder. En helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen er sammenhængen mellem de forskellige scenarier for udviklingen i de statistiske forklaringsvariable og låntagernes kreditrisikoparametre.

Der arbejdes med tre scenarier for den makroøkonomiske udvikling. Et base case-scenarie, et forringet konjunkturforløb og en hård lavkonjunktur. Kapitalbehovet for kreditrisiko under både et forringet kon-

junkturforløb og en hård lavkonjunktur bygger på sammenhænge mellem kundernes misligholdelsesrater (PD) og tabets størrelse i tilfælde af kunderestance (LGD). De vigtigste makroøkonomiske faktorer er:

- Rente
- Ejendomspriser
- BNP-vækst
- Aktiekursudviklingen
- Arbejdsløshed

Scenarie: Base case

Scenariet er en fremskrivning af dansk økonomi med udgangspunkt i koncernens vurdering af den aktuelle konjunktursituation.

Scenarie: Forringet konjunkturforløb i 2012-2014

Scenariet udvælges, så det illustrerer et forringet konjunkturforløb i forhold til base case. Kapitaltillægget for forringet konjunkturforløb afspejler, hvor meget koncernens kapitalkrav vil stige, hvis dette scenarie indtræffer.

Der tages højde for eventuelle negative driftseffekter som følge af forøgede nedskrivninger. Ved at medregne usikkerhedstillægget i Søjle II, som er en central del af solvensbehovet, tages der højde for en potentiel stigning i kapitalkravet.

Scenarie: Hård lavkonjunktur (konjunkturbufferen)

Det er en central del af Nykredits kapitalpolitik at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag også på lang sigt. Kapitalberedskabet koncentrerer i videst muligt omfang i moderselskabet Nykredit Realkredit A/S for at sikre fleksibilitet og handlefrihed.

For at sikre dette hensætter Nykredit kapital til dækning af den forventede stigning i kapitalkravet, hvis konjunktursituationen forværres til en hård lavkonjunktur. Det forudsættes, at den nuværende udlåns-masse fastholdes uanset de forringede konjunkturer, når størrelsen på konjunkturbufferen fastlægges.

Den hårde lavkonjunktur fastlægges, så scenariet afspejler en ekstrem, men dog ikke usandsynlig situation.

Konjunkturbufferen afhænger af scenariets forløb og tillægges eventuelt negative resultateffekter, som afspejler scenariets beregnede akkumulerede tab. Dermed tages der også højde for udviklingen i egenkapitalen.

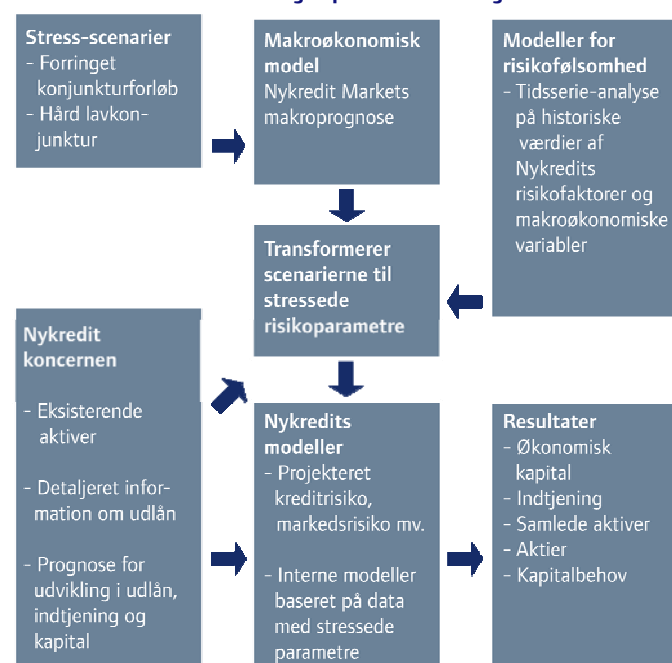
Tillægget for hård lavkonjunktur udgjorde 12,5 mia. kr. pr. 31. december 2011.

Nykredit offentliggør resultaterne af stresstestene i både Søjle II og IV kvartalsvis.

Finanstilsynets stresstest

Som et led i koncernens kapitalpolitik vurderer Nykredit sideløbende med beregningen af egne scenarier også de stress-scenarier, som Finanstilsynet udarbejder. Finanstilsynets og Nykredits scenarier er i hovedtræk ens, men forskellige i modellernes setup. Nykredit har siden Finanstilsynet præsenterede scenarieanalyserne i 2010 løbende vurderet resultaterne med egne modelresultater. Finanstilsynets stress-scenarier, som nu også omfatter realkreditinstitutter, har ikke

Modelstruktur for stresstest og kapitalfremskrivning



Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov

%	2012	2013	2014
Forringet konjunkturforløb (scenariet anvendt i Søjle II)			
BNP, vækst	0,5	0,5	0,5
Renter ¹	2,5	3,0	4,0
Ejendomspriser, vækst	-5,0	-5,0	0,0
Arbejdsløshed	4,5	4,5	4,5
Dansk aktieindeks	-5,0	-5,0	0,0
Hård lavkonjunktur (scenariet anvendt i konjunkturbufferen)			
BNP, vækst	-4,5	-1,0	0,0
Renter ¹	6,5	8,0	7,5
Ejendomspriser, vækst	-15,0	-10,0	-5,0
Arbejdsløshed	6,5	9,0	10,5
Dansk aktieindeks	-10,0	-7,5	-5,0

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

givet anledning til at foretage justeringer i hverken Nykredits egne stressberegninger eller i kapitalpolitikken.

INTERN PROCES

De enkelte bestyrelser for hvert af koncernens selskaber fastsætter som minimum én gang årligt selskabets tilstrækkelige basiskapital og solvensbehov under et forringet konjunkturforløb. Bestyrelsen for Nykredit Realkredit koncernen fastsætter desuden konjunkturbuffere.

Bestyrelserne revurderer kapitalbehovene, hvis der indtræffer større uventede hændelser.

Bestyrelsernes opgørelse af kapitalbehovene i de enkelte selskaber sker på baggrund af en række stresstest samt vurdering af selskabets forretningsmodel, risikoprofil og kapitalsammensætning.

Nykredits Risikokomiteé følger desuden udviklingen i kapitalbehovene i de enkelte selskaber tæt med minimum kvartalsvis opdatering af opgørelserne.

Nykredit Realkredit koncernen Overblik over ratings

2. januar 2012	Nominelle obligationer Mia. kr.	Moody's Inve- stors Service	Stan- dard & Poor's
Særligt dækkede obligationer, realkreditobligationer og junior covered bonds			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kapitalcenter C (covered bonds, (RO))	5	Aa1	AAA
- Kapitalcenter D (covered bonds, (RO))	278	Aa1	AAA
- Kapitalcenter E (covered bonds, (SDO))	435	Aaa	AAA
- Kapitalcenter E (junior covered bonds, (JCB))	26	A2 ¹	-
- Kapitalcenter G (covered bonds, (RO))	16	Aa3	-
- Kapitalcenter H (covered bonds, (SDO))	240	Aa1	AAA
- Kapitalcenter H (junior covered bonds, (JCB))	5	A2 ¹	-
- Instituttet i øvrigt (covered bonds, (RO))	3	Aa1	AAA
Totalkredit A/S			
- Kapitalcenter C (covered bonds, (RO))	75	Aaa	AAA
Andre ratings			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kort usikret rating		P-1	A-1
- Lang usikret rating		A2 ¹	A+
- Hybrid kapital (Tier 1)		Baa2 ¹	BBB
Nykredit Bank A/S			
- Kort deposit rating		P-1	A-1
- Lang deposit rating		A2 ¹	A+
- Bank Financial Strength Rating (BFSR)		C ⁻¹	-
EMTN Program			
- Kort seniorgæld		P-1	A-1
- Lang seniorgæld		A2 ¹	A+
Euro Commercial Paper Program og Certificate of Deposit Program			
- Kort seniorgæld		P-1	A-1

¹ Negative outlook.

NYKREDITS RATINGS

Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Bank A/S og hovedparten af selskabernes funding er ratet af de internationale ratingbureauer Moody's Investors Service og Standard & Poor's.

Nykredit Realkredit A/S' obligationsudstedelse består primært af særligt dækkede obligationer (SDO) og realkreditobligationer (RO). Herudover er der udstedt obligationer til finansiering af supplerende sikkerhed (junior covered bonds) samt hybrid kapital.

Nykredit Bank A/S har udstedt seniorgæld som en del af bankens finansieringsprogram.

Kun realkreditobligationer anvendt til funding af indeksslån og lån udbetalt før september 1993 er ikke ratede.

Særligt dækkede obligationer udstedt i Nykredit Realkredit A/S' nyåbnede kapitalcenter H har i september 2011 fra Standard & Poor's fået ratingen AAA.

Standard & Poor's har desuden i december 2011 i forbindelse med en ændring af bureauets kriterier bekræftet Nykredit Realkredit A/S' og Nykredit Bank A/S' usikrede ratings på de eksisterende niveauer. Som følge af de ændrede kriterier, blev ratingen af hybrid kapital udstedt af Nykredit Realkredit A/S samtidig sænket ét trin til BBB.

Moody's Investors Service tildelte i februar 2011 realkreditobligationer udstedt i kapitalcenter G ratingen Aa3.

Ratingen af realkreditobligationer udstedt i kapitalcenter D blev i juli 2011 af Moody's sænket med ét trin til Aa1.

Ratingen af junior covered bonds udstedt i kapitalcenter E blev i 2011 af Moody's sænket to trin til A2.

I september 2011 tildelte Moody's særligt dækkede obligationer udstedt i det nyåbnede kapitalcenter H ratingen Aa1.

I oktober 2011 tildelte Moody's junior covered bonds udstedt i kapitalcenter H ratingen A2.

Moody's Investors Service har i juli 2011 sænket Nykredit Realkredit A/S' og Nykredit Bank A/S' lange usikrede ratings med ét trin til A2 med negativt outlook.

Ratingen af efterstillede gældsudstedelser er ligeledes nedjusteret ét trin af Moody's.

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

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

I kraft af Nykredits størrelse er kreditpolitikken fastlagt med ønske om passende markedstilstedeværelse og en målsætning om begrænsede tab. Kreditpolitikken udformes med henblik på at afdække de risici, der er påvirket af, at konjunkturerne ændrer sig i perioden fra et engagement bevilges til det endeligt afvikles.

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

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

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

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

Kreditansøgninger, der ligger ud over centrenes 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 bevilling bringer kundens engagement over 200 mio. kr. og efterfølgende, når engagementet passerer et multiplum af 100 mio. kr. (300, 400, 500 etc.). Kreditkomitéen skal godkende eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 50 mio. kr. og efterfølgende, når engagementet passerer et multiplum af 25 mio. kr.

Der gælder højere beløbsgrænser, hvis kunden er en bank eller et realkreditselskab. Det vil sige, at sager skal tiltrædes/bevilges i bestyrelsen, når engagementet når en vis grænse, og herefter når det passerer et multiplum.

Endelig får bestyrelsen en halvårlig orientering om tab og nedskrivninger på over 30 mio. kr. og årlig orientering om engagementer med medlemmer af bestyrelse og direktion mv.

Ved behandling af kreditansøgninger foretager centrene en vurdering af den enkelte kunde. Vurderingen tager udgangspunkt i en kunderating, der er en konvertering af kundens PD, beregnet i Nykredits egne kreditmodeller. Kunderatingen suppleres med en vurdering af

kundens økonomiske og eventuelle andre specifikke forhold. Ved realkreditlån foretages desuden den lovbestemte værdiansættelse af ejendommen. De overordnede retningslinjer for vurderingen af kunder og ejendomme er fastsat af kreditafdelingen.

For alle større kunder er der fastlagt en kundeansvarlig enhed, som har det overordnede ansvar for den kreditmæssige kvalitet, herunder værdiansættelse af sikkerheder.

Mindst én gang årligt bliver bankens og realkreditens engagementer over henholdsvis 2 mio. kr. og 20 mio. kr. gennemgået. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer på grundlag af opdaterede regnskaber og kundeoplysninger. Herudover gennemgås alle engagementer med risikosignaler.

Totalkredits forretningskoncept bygger på formidling af lån gennem sine partnere – de lokale og regionale pengeinstitutter. Partnerne har ansvaret for kundebetjening og risikoafdækning af lånebestanden.

Risikoafdækningen foregår via en aftale med partnerne, hvorefter realiserede tab svarende til den kontante del af lånet, der er placeret ud over 60% af ejendommens belåningsværdi på låneudmålingstidspunktet, modregnes i fremtidige provisionsbetalinger fra Totalkredit til pengeinstitutterne.

Modregningsaftalen har som konsekvens, at Totalkredit A/S bærer det fulde kapitalkrav samt nedskrivninger på udlånene. Kapitalkravet for kreditrisikoen opgjort for realkreditlån i Totalkredit A/S udgjorde 6,9 mia. kr. pr. 31. december 2011.

Via pengeinstitutternes risikoafdækning har Totalkredit i 2011 modregnet tab for 177 mio. kr.

Nykredit har i 2009 etableret Ejendomsselskabet Kalvebod A/S som et 100%-ejet datterselskab med en egenkapital på 500 mio. kr. med det formål at sikre den bedst mulige håndtering af nødlidende ejendomsengagementer.

Hovedaktiviteten i Ejendomsselskabet Kalvebod A/S består i midlertidigt at eje og administrere ejendomme med henblik på videresalg.

Selskabet har en ejendomsportefølje på 753 mio. kr. ultimo 2011.

Nykredit Realkredit koncernen
Krediteksponeringer og kapitalkrav

2011 Mio. kr.	Realkredit- udlån	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. risikovægt %	Kapitalkrav kreditrisiko
Detaileksponeringer	695.427	24.233	3.833	-	723.493	7.681	15,3	8.849
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom ¹	695.427	16.237	398 ²	-	712.061	4.849	14,9	8.481
- kassekreditter mv.	-	5.249	0	-	5.249	2.259	15,7	66
- øvrige detaileksponeringer	-	2.748	3.435 ³	-	6.183	573	61,1	302
Erhvervseksponeringer	360.509	76.297	5.750	-	442.556	17.581	37,0	13.110
Institutedeksponeringer	18.478	-	598	48.638	67.714	173	18,1	980
Statseksponeringer	26.198	-	105	28.246	54.548	-	-	-
Aktieeksponeringer	-	-	-	3.906	3.906	-	302,8	946
Securitiseringer	-	-	-	274	274	-	1.325,0	290
Aktiver uden modpart	-	-	-	4.253	4.253	-	100,0	340
I alt 2011	1.100.611	100.531	10.285	85.317	1.296.744	25.435	23,6	24.516
I alt 2010	1.043.011	100.050	15.603	73.546	1.232.211	27.158	23,6	23.269

¹ Bankudlån med sikkerhed i fast ejendom omfatter primært Friværdikonto.² De stillede garantier omfatter forhåndslån og købertifikater.³ De stillede garantier omfatter udelukkende tinglysningsgarantier.
Nykredit Realkredit koncernen
Krediteksponeringernes løbetid

2011 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	299	7.211	715.983	723.493
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom ¹	299	7.211	704.551	712.061
- kassekreditter mv.	-	-	5.249	5.249
- øvrige detaileksponeringer	-	-	6.183	6.183
Erhvervseksponeringer	1.638	41.204	399.713	442.556
Institutedeksponeringer	48.638	598	18.478	67.714
Statseksponeringer	28.246	105	26.198	54.548
Aktieeksponeringer	-	-	3.906	3.906
Securitiseringer	-	-	274	274
Aktiver uden modpart	4.253	-	-	4.253
I alt 2011	83.074	49.118	1.164.551	1.296.744
I alt 2010	81.135	44.433	1.106.540	1.232.211

¹ Bankudlån med sikkerhed i fast ejendom omfatter primært Friværdikonto
Nykredit Realkredit koncernen
Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper

2011 Mio. kr.	Privat	Alment byggeri	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	679.423	892	12.529	6.549	22.544	1.556	-	723.493
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	668.799	891	12.366	6.342	22.441	1.223	-	712.061
- kassekreditter mv.	5.058	0	35	52	19	84	-	5.249
- øvrige detaileksponeringer	5.566	1	128	155	84	249	-	6.183
Erhvervseksponeringer	-	51.679	122.775	130.751	88.595	48.755	-	442.556
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	-	-	67.714	67.714
Statseksponeringer	-	-	-	-	-	-	54.548	54.548
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	-	-	3.906	3.906
Securitiseringer	-	-	-	-	-	-	274	274
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	-	4.253	4.253
I alt 2011	679.423	52.571	135.304	137.299	111.139	50.311	130.695	1.296.744
I alt 2010	639.952	48.720	126.597	128.407	108.008	52.333	128.194	1.232.211

KREDITRISIKOOPGØRELSE

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

De samlede krediteksponeringer udgjorde 1.297 mia. kr. mod 1.232 mia. kr. ved udgangen af 2010.

Kapitalkravet i de efterfølgende tabeller er opgjort uden hensyntagen til den tabsgaranti, som Nykredit Holding har stillet over for Nykredit Bank, jf. afsnittet Tilstrækkelig basiskapital.

Modtagne garantier stillet af pengeinstitutter indgår som institutteksponeringer under realkreditudlånet. Pr. 31. december 2011 udgjorde disse garantier 18,2 mia. kr.

På tilsvarende vis indgår modtagne garantier stillet af staten som statseksponeringer under realkreditudlånet. Disse udgjorde 26,5 mia. kr. ved udgangen af 2011.

Nykredit koncernen har ikke udlån til aktiviteter uden for Europa. Nykredit Realkredit A/S' aktivitet i Polen (2 mia. kr.) er under afvikling og aktiviteterne i det øvrige Europa er koncentreret om realkreditlån til ejendomme i Sverige (16,5 mia. kr.), Tyskland (12,0 mia. kr.), Storbritannien (4,0 mia. kr.), Frankrig (3,7 mia. kr.) og Spanien (3,5 mia. kr.). Udlånet til disse lande udgør knap 90% af det samlede udenlandske udlån på 45 mia. kr. Samlet set udgør krediteksponeringen mod udlandet under 5% af den samlede portefølje.

REALKREDITUDLÅN

Koncernens realkreditudlån opgjort til dagsværdi steg fra 1.031 mia. kr. ultimo 2010 til 1.086 mia. kr. ultimo 2011.

Porteføljen har en bred diversifikation på låntyper, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. Størstedelen af realkreditudlånene er udlån til ejerboliger i Danmark, som udgjorde 62% af det samlede realkreditudlån pr. 31. december 2011. Koncernens erhvervsudlån ekskl. landbrug og boligudlejning udgjorde knap 12%, mens udlånet til boligudlejning

og landbrug udgjorde henholdsvis 17% og 9%.

Målt på Nykredit Realkredit koncernens samlede udlånsportefølje har der været tale om beskudne udsving i porteføljens fordeling på låntyper. Andelen af fastrentelån udgjorde 26% af det samlede udlån i 4. kvartal 2010, hvilket var faldet svagt til 23% i samme kvartal 2011. I samme periode er andelen af variabelt forrentede lån steget fra 41% til 44%, mens andelen af RenteMax og Cibo6 har ligget stort set konstant.

Andelen af fastforrentede lån i Nykredit Realkredit koncernens udlånsportefølje til boligformål er faldet fra 31% i 4. kvartal 2010 til 29% i samme kvartal 2011. Da andelen af RenteMax-lån ligeledes er faldet i perioden, har rentetilpasningslån øget sin bestandsandel fra 43% til 47%.

Porteføljen er geografisk fordelt med omkring halvdelen af udlånene i Jylland, godt en fjerdedel i hovedstadsområdet og resten på Fyn og øvrige Sjælland. Hovedparten af koncernens udlån er således rettet mod de dele af landet, som oplevede de mindste ejendomsprisfald efter toppen i 2006-2007. Koncernens samlede udlån er i perioden 4. kvartal 2010 til samme kvartal 2011 steget i alle landets regioner, men målt absolut har den største stigning fundet sted i Region Midtjylland. Den mindste stigning er indtrådt i Region Sjælland.

Prisudviklingen på boliger

Siden toppen ultimo 2007 er huspriserne på landsplan faldet med ca. 18%. For lejligheder har det tilsvarende prisfald været på 25%. Der er store regionale forskelle i prisudviklingen. De største bevægelser i de seneste år er set på Sjælland, mens prisudviklingen har udvist mindre svingninger i regionerne Nordjylland og Midtjylland.

Priserne på parcel- og rækkehuse er for landet som helhed faldet med knap 7% i perioden 3. kvartal 2010 til samme kvartal 2011. I samme periode er lejlighedspriserne faldet med 5%. Prisudviklingen er primært et resultat af et kraftigt prisfald på ca. 3,5% fra 2. til 3. kvartal 2011, hvorimod der var tale om en stabil prisudvikling i første halvår 2011. Nykredit forventer, at boligpriserne er faldet med ca. 1% fra 3. til 4. kvartal 2011, og at man fra det resulterende prisniveau vil se en stabilisering igennem 2012.

Der har været tale om prisfald i alle landets regioner i perioden 3. kvartal 2010 til samme kvartal 2011 – dog med forskellig regional styrke. Således er huspriserne i Region Nordjylland faldet med 11% i perioden, mens huspriserne er faldet med 4,5% i Region Midtjylland. Ejerlejlighederne er faldet mest (10%) i Region Syddanmark og mindst (2,5%) i Region Sjælland. Antallet af solgte huse og lejligheder er i perioden faldet med henholdsvis 40% og 30%, og handelsaktiviteten er dermed på et historisk lavpunkt. Den lave handelsaktivitet skaber ekstraordinær usikkerhed omkring den seneste tids boligprisudvikling og dermed også omkring udviklingen i belåningsgrad (LTV eller loan-to-value).

Boligprisfaldet igennem 2011 har resulteret i et niveau for boligpriserne, som betyder, at boligbyrden ligger på et ganske lavt niveau. Således skal en gennemsnitlig boligkøber bruge ca. 35% af sin disponible indkomst på boligrelaterede udgifter såsom servicering af realkreditlån og løbende forbrugsudgifter relateret til boligen. Den lave boligbyrde afspejler, at det snarere er markedspsykologien end realøkonomien, som forhindrer en normalisering på boligmarkedet.

Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringer

Mio. kr.	2011	2010
Detaileksponeringer	723.493	684.516
<i>Heraf</i>		
- sikkerhed i fast ejendom ¹	712.061	671.948
- kassekreditter mv.	5.249	4.369
- øvrige detaileksponeringer	6.183	8.198
Erhvervseksponeringer	442.556	419.501
Institutteksponeringer	67.714	78.493
Statseksponeringer	54.548	40.530
Aktieeksponeringer	3.906	4.747
Securitiseringer	274	350
Aktiver uden modpart	4.253	4.075
I alt	1.296.744	1.232.211

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

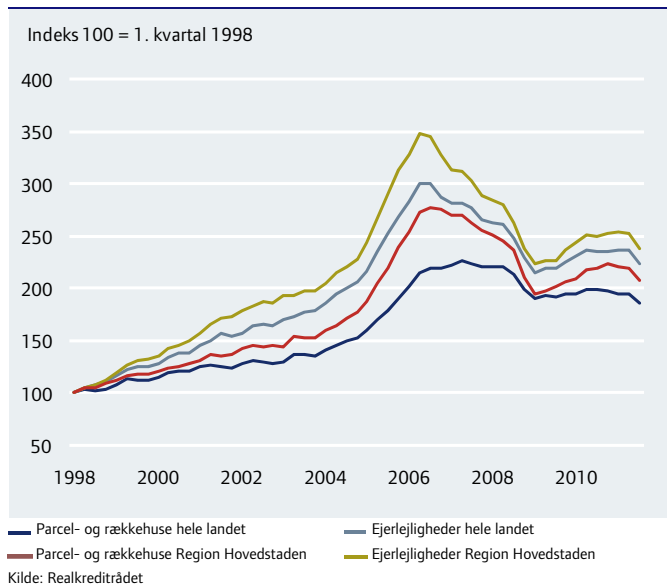
Nykredit Realkredit koncernen
Realkreditudlån

Dagsværdi pr. ultimo 2011 Mio. kr.	Ejerbolig	Alment byggeri	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	I alt
Realkreditudlån								
- Obligationsrestgæld	666.157	67.804	104.216	104.924	101.661	24.496	16.633	1.085.890
- Antal lån (antal)	685.469	20.661	26.249	21.150	44.089	3.354	3.110	804.082
Obligationsrestgæld fordelt på lån med								
- Offentlige garantier	1	52.001	158	34	319	0	132	52.644
- Garantier fra pengeinstitutter ¹	19.563	0	0	0	0	0	0	19.563
- Modregningsaftale i pengeinstitutterne	461.644	0	0	0	0	0	0	461.644
- Uden garanti	184.950	15.803	104.058	104.890	101.342	24.496	16.501	552.040
I alt	666.157	67.804	104.216	104.924	101.661	24.496	16.633	1.085.890
Obligationsrestgæld fordelt på låntype								
Fastforrentede lån								
- med afdrag	147.347	14.754	16.411	16.798	14.849	5.418	6.409	221.987
- med midlertidig afdragsfrihed	71.393	191	19.736	14.508	17.052	3.434	873	127.187
Rentetilpasningslån								
- med afdrag	82.863	21.048	9.217	14.778	15.740	3.296	1.478	148.420
- med midlertidig afdragsfrihed	226.052	504	34.503	35.786	29.976	7.053	811	334.683
Pengemarkedsbaserede lån								
Med renteloft								
- med afdrag	54.624	48	932	939	1.690	151	524	58.909
- med midlertidig afdragsfrihed	81.248	6	716	318	1.902	8	39	84.236
Uden renteloft								
- med afdrag	220	147	2.619	7.068	4.276	3.128	2.815	20.272
- med midlertidig afdragsfrihed	2.385	147	19.909	14.685	15.857	2.008	3.399	58.391
Indekslån	26	30.958	171	45	320	1	284	31.804
I alt	666.157	67.804	104.216	104.924	101.661	24.496	16.633	1.085.890
Obligationsrestgæld fordelt på geografi								
- Region Hovedstaden	154.601	37.533	24.298	1.942	26.527	2.585	5.318	252.805
- Region Sjælland	95.691	7.110	8.211	2.415	8.224	15.278	1.964	138.892
- Region Nordjylland	88.701	10.696	6.270	2.424	9.421	24.824	1.517	143.854
- Region Midtjylland	168.096	20.617	12.944	8.490	22.549	31.790	4.227	268.714
- Region Syddanmark	148.321	15.370	16.081	5.010	18.600	26.871	3.604	233.858
- Færøerne og Grønland	2.141	307	0	1	111	0	2	2.562
- Udland	8.606	12.583	0	4.213	19.492	312	0	45.206
I alt	666.157	104.216	67.804	24.496	104.924	101.661	16.633	1.085.890
Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld, mio. kr.								
0-2	510.690	7.132	14.904	12.104	23.635	1.645	1.199	571.310
2-5	142.043	8.593	17.059	13.207	31.857	2.346	1.939	217.043
5-20	12.294	28.560	32.572	23.267	39.320	5.180	5.940	147.134
20-50	1.079	17.047	15.820	13.453	5.353	3.199	3.905	59.855
50-100	51	4.652	5.490	9.370	1.085	1.917	1.062	23.627
100-...	0	1.820	18.371	33.523	411	10.209	2.587	66.922
I alt	666.157	67.804	104.216	104.924	101.661	24.496	16.633	1.085.890
Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år								
0-10	12.868	3.200	6.661	20.514	2.391	3.520	759	49.914
10-15	28.193	7.562	7.272	23.873	3.492	7.651	2.118	80.161
15-20	37.027	11.119	12.492	35.854	9.044	7.475	2.871	115.883
20-25	250.890	10.680	37.172	8.248	44.025	784	4.489	356.287
25-30	337.179	12.439	40.567	16.435	42.708	5.067	6.389	460.784
30-35	0	15.293	50	0	0	0	7	15.351
35-...	0	7.511	1	0	0	0	0	7.511
I alt	666.157	67.804	104.216	104.924	101.661	24.496	16.633	1.085.890

Note: Inkl. udlån til Nykredit Ejendomme

¹ Garantier fra pengeinstitutter er restgæld omfattet af Tabsgaranti.

Boligprisudviklingen i Danmark

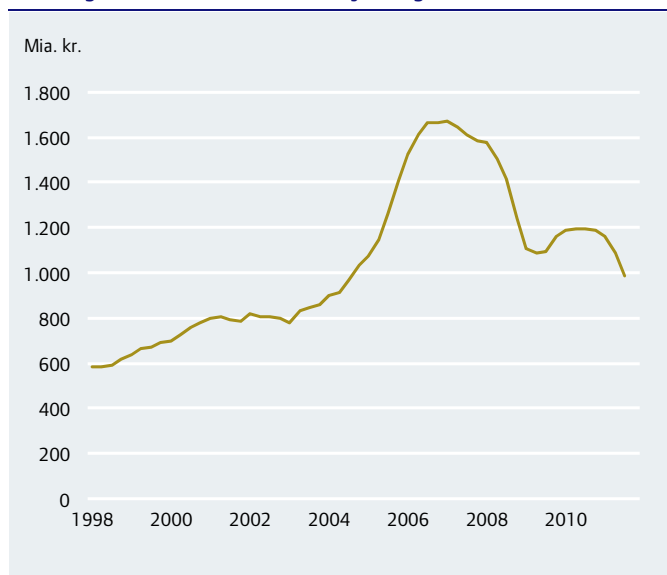


Boligbyrde – fastforrentet lån med afdrag



Boligbyrden er defineret som de boligrelaterede udgifter (servicing af realkreditgæld, forsikringer og løbende forbrug mv.) i forhold til disponibel indkomst.

Udviklingen i friværdier i Danmark (ejerboliger)



Prisudviklingen på erhvervsjendomme

I perioden 1. halvår 2010 til samme periode i 2011 er prisen på forretningsjendomme faldet med godt 15%. Blandt beboelses- og forretningsjendomme er i samme periode faldet med ca. 5%, mens industrijendomme nogenlunde holder prisen i forhold til 1. halvår 2010. På grund af den lave handelsaktivitet er der imidlertid stor usikkerhed om tallene. Der er senest offentliggjort prisudviklingstal for erhvervsjendomme pr. 2. kvartal 2011.

Udviklingen i friværdier

Friværdierne toppede primo 2007 med knap 1.700 mia. kr. Herefter faldt friværdierne med godt 600 mia. kr. frem til udgangen af 2011. I en historisk sammenhæng er niveauet for boligejernes friværdi dog fortsat ganske højt. Den regionale fordeling af friværdierne er ganske skæv – ca. 50% af den samlede friværdi holdes af boligejere i hovedstadsområdet.

LTV og ejendomsværdimodel

Som følge af et nyt datagrundlag for boligprisudviklingen udviklede Nykredit en ny ejendomsværdimodel, som blev implementeret ultimo 2. kvartal 2011.

Det er Nykredits vurdering, at den nye model i kombination med bedre prisdata giver et bedre grundlag for fremskrivning på de omfattede ejendomsstyper – parcelhuse, ejerlejligheder og fritidshuse. Modellen anvendes for de nævnte ejendomsstyper, som opfylder særskilte krav til belåningsværdi, risikoklassifikation og tidspunkt for seneste værdiansættelse. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger.

LTV indgår som en vigtig faktor i kreditmodellerne til bestemmelse af kundernes kvalitet. Kunder med lave belåningsgrader har således en højere rating end kunder med høje belåningsgrader.

I tabellerne nedenfor kan det aflæses, hvor koncernens realkreditudlån sikkerhedsmæssigt er placeret for de enkelte ejendomsstyper. I opgørelsen af LTV fradrages den del, der er omfattet af offentlige garantier. Garantier 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.

Restgælden er kontinuert fordelt på LTV-kategorier. Et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0 og 60% af belåningsværdien, er fordelt med 2/3 af restgælden i tabellens belåningsinterval 0-40% og 1/3 i tabellens belåningsinterval 40-60%. Det kan f.eks. udledes, at for ejerboliger er 58% af udlånet placeret inden for 40% af ejendomsværdien.

LTV-udviklingen i 2011

Ved udgangen af 2010 var LTV for hele Nykredit Realkredit koncernens portefølje på 61%, hvilket var steget til 66% ultimo 2011. Det stabiliserende boligmarked i første halvår 2011 resulterede i et svagt faldende LTV-niveau i denne periode, hvorimod det kraftige boligprisfald i 3. kvartal 2011 løftede LTV-niveauet i den sidste del af året. Forventningen om en stabilisering af boligmarkedet igennem 2012 taler isoleret set for en bedring af LTV-niveauet for koncernens samlede portefølje i de kommende år.

LTV-niveauet på Nykredit Realkredit koncernens udlån til ejerboliger steg fra 66% til 73% i perioden fra 4. kvartal 2010 til 4. kvartal 2011. Udviklingen dækker over et todelte LTV-Danmark. På den ene side er LTV-niveauet for ejerboliger i Region Hovedstaden steget moderat fra 69% til 72%, mens LTV-niveauet i alle de øvrige regioner er steget ganske betydeligt. LTV-niveauet på koncernens boligudlån i Region Hovedstaden er således i dag på samme niveau som for et par år siden, mens LTV-niveauet i dag er højere i landets fire øvrige regioner end for to år siden. Man kan tolke udviklingen som, at boligpristilpasningen stort set er tilendebragt i Region Hovedstaden, mens den stadig pågår uden for hovedstaden.

LTV-niveauet på koncernens erhvervsudlån (eksklusive privatudlejning) er lavere end på boligudlånet og har udviklet sig mere gunstigt. Således var LTV-niveauet for det samlede erhvervsudlån på 53% ultimo 2011, hvilket også var niveauet ultimo 2010. På udlånet til Industri og håndværk er LTV-niveauet i perioden steget svagt fra 47% til 48%, mens LTV-niveauet på koncernens udlån til Kontor og Forretning uændret er 55%.

LTV-niveauet på koncernens landbrugsudlån er i samme periode steget fra 55% til 57%. Også i 2011 blev udviklingen på landbrugsområdet fulgt tæt, og forskellige risikobegrænsende initiativer er etableret. F.eks. er maksimalprisen på landbrugsjord i vurderingsøjemed nedsat til 150.000 kr. pr. hektar.

Andelen af teknisk insolvent boliggyld (LTV>100%) i Nykredit Realkredit koncernen steg fra knap 0,2% i 4. kvartal 2010 til 0,4% i 4. kvartal 2011. Hovedparten af den teknisk insolvente boliggyld er placeret på Sjælland. Det skal bemærkes, at teknisk insolvente boligejere ofte kun medfører tab for Nykredit Realkredit koncernen, hvis de

berørte boligejere oplever sociale begivenheder som blandt andet ledighed og/eller skilsmisse. Nykredits forventede tab stiger dog i takt med stigende LTV-niveauer.

Den såkaldte vintage-LTV viser den aktuelle belåningsgrad for et lån, der er udbetalt i et specifikt år. Nedenfor betragtes ejerboliglån, der er udbetalt i perioden 2006-2008, hvor priserne på landsplan toppede. I tabellen sammenlignes den oprindelige belåningsgrad på udbetalings-tidspunktet med den aktuelle belåningsgrad pr. 31. december 2011. Overordnet set har LTV-værdierne for vintage-lånene stort set ikke ændret sig i den betragtede periode. Dog ses en tendens til en svag stigning i andelen af lån med LTV>80%.

Stresstest af boligejernes LTV-niveau

For at sikre en kredit- og kapitalpolitik, der er holdbar på lang sigt, har Nykredit udviklet et modelkompleks, som linker udviklingen i makro-økonomiske variable som ledighed, rente, disponibel indkomst og boligpriser til udviklingen i LTV-niveauet for Nykredit Realkredit koncernens boligudlån. Der tages højde for de aktuelle obligationskurser på beregningstidspunktet. Boligpriserne beregnes i Nykredit Realkredit koncernens regionale boligprismodel (NORAH).

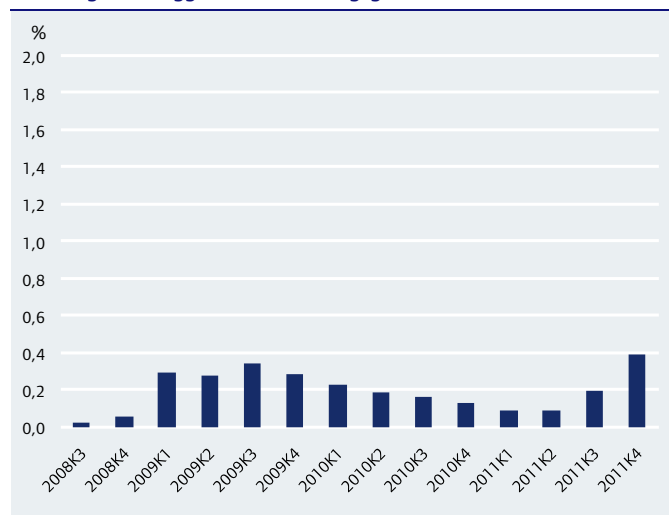
Nykredit bruger setuppet til at beregne konsekvenserne for LTV-udviklingen på koncernens boligudlån af den forventede udvikling for boligpriserne. Ud fra et risikostyringssynspunkt er det dog mere værdifuldt, at konsekvenserne for LTV-udviklingen af et stress-scenarie for boligpriserne ligeledes analyseres. Analyserne forelægges kvartalsvist på BoligForum, som er et internt forum oprettet i 2008. Formålet med BoligForum er kvartalsvist at diskutere tilstanden på boligmarkedet.

Der er et særligt fokus på udviklingen i antallet af teknisk insolvente boligejere, og udviklingen i antallet af teknisk insolvente boligejere under et hårdt økonomisk tilbageslag er blevet analyseret. Den overordnede konklusion på disse stresstest er, at både ledighed og rente skal stige ganske voldsomt, før der kan observeres en større stigning i den del af boligejerne, som bliver teknisk insolvente. I et hårdt scenarie, hvor både ledighed og den lange rente stiger med 5 procentpoint, vil ca. 20% af boligejerne blive teknisk insolvente som følge af boligprisfald på knap 35%.

Yderligere detaljerede oplysninger om koncernens portefølje af real-kreditudlån "Cover pool disclosure" findes på nykredit.com/ir. Denne opdateres kvartalsvist.

Nykredit Realkredit koncernen

Udviklingen i boliggyld med belåningsgrad over 100



Note: Kun den del af lånet som har en belåningsgrad over 100% er medtaget.

Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier og kunde-kvalitet for ejerboliger

Dagsværdi 2011 %	LTV (loan-to-value)						I alt
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	Over 100	
Gode ratings (ratingklasse 7-10)	38	13	8	1	0	0	61
Middelgode ratings (ratingklasse 3-6)	16	8	6	1	0	0	32
Svage ratings (ratingklasse 0-2)	3	2	1	0	0	0	7
I alt	58	22	15	3	1	0	100

Nykredit Realkredit koncernen**Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier**

Dagsværdi 2011	LTV (loan-to-value)						I alt	LTV-median ¹ %	LTV-gnsn. ² %
Mio. kr.	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	Over 100			
Ejerbolig	386.354	149.860	100.360	20.781	6.210	2.592	666.157	34	73
Privat udlejning	68.473	21.348	11.912	1.157	487	840	104.216	28	64
Industri og håndværk	19.817	3.993	526	61	46	53	24.496	21	48
Kontor og forretning	77.732	21.733	4.417	418	221	403	104.924	25	55
Landbrug	73.991	19.159	6.723	961	436	391	101.661	25	57
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	67.803	-	-
Øvrige	13.609	2.376	478	69	45	57	16.633	20	47
I alt 2011	639.976	218.468	124.416	23.446	7.446	4.335	1.085.890	30	66
I alt 2010	646.756	205.613	98.599	10.339	4.480	836	1.031.266	27	61

Note: Der er i tabellerne taget højde for eventuelle medfinansierede omkostninger. Eksempelvis vil en fuld finansieret ejerbolig med en medfinansieret omkostning på 2% blive placeret i intervallet > 80%.

¹ Opgjort som placeringen af restgældens midterste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

² Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

Nykredit Realkredit koncernen**Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier**

Dagsværdi 2011	LTV (loan-to-value)					
%	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	Over 100
Ejerbolig	58	22	15	3	1	0
Privat udlejning	66	20	11	1	0	1
Industri og håndværk	81	16	2	0	0	0
Kontor og forretning	74	21	4	0	0	0
Landbrug	73	19	7	1	0	0
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-
Øvrige	82	14	3	0	0	0
I alt 2011¹	63	21	12	2	1	0

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

Nykredit Realkredit koncernen**Ændring i restgældens risikomæssige placering seneste år**

Dagsværdi 2011	LTV (loan-to-value)					
Procentpoint	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	Over 100
Ejerbolig	-6	0	3	2	1	0
Privat udlejning	-1	0	0	0	0	1
Industri og håndværk	-1	0	0	0	0	0
Kontor og forretning	1	0	-1	0	0	0
Landbrug	-1	1	1	0	-1	0
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-
Øvrige	0	0	-1	0	0	0
I alt ændring	-4	0	2	1	0	0

Nykredit Realkredit A/S**Restgældens placering i forhold til oprindelige og estimerede ejendomsværdier for lån udbetalt i udvalgte år
Ejerboliger**

Dagsværdi 2011 %	0-20	20-40	LTV (loan-to-value)			I alt Mio. kr.
			40-60	60-80	Over 80	
Lån udbetalt i 2006						
- status den 31.12.2006 ¹	33	30	24	13	0	53.809
- status den 31.12.2011 ²	32	30	23	12	3	28.494
Lån udbetalt i 2007						
- status den 31.12.2007 ¹	33	31	24	12	0	42.344
- status den 31.12.2011 ²	30	28	23	14	4	22.126
Lån udbetalt i 2008						
- status den 31.12.2008 ¹	32	30	24	13	0	33.250
- status den 31.12.2011 ²	29	28	23	15	4	15.611
Lån udbetalt i 2009						
- status den 31.12.2009 ¹	32	30	25	14	0	43.789
- status den 31.12.2011 ²	30	28	24	15	4	37.111
Lån udbetalt i 2010						
- status den 31.12.2010 ¹	32	30	24	14	0	38.591
- status den 31.12.2011 ²	29	28	24	15	4	36.786

¹ LTV er beregnet med udgangspunkt i den oprindelige ejendomsværdi på tidspunktet for udbetaling af lånet og den nominelle værdi af restgælden i ejendommen på statutstidspunktet.
² LTV er beregnet med udgangspunkt i den estimerede ejendomsværdi og dagsværdien af restgælden i ejendommen på statutstidspunktet.

Totalkredit A/S**Restgældens placering i forhold til oprindelige og estimerede ejendomsværdier for lån udbetalt i udvalgte år
Ejerboliger**

Dagsværdi 2011 %	0-20	20-40	LTV (loan-to-value)			I alt Mio. kr.
			40-60	60-80	Over 80	
Lån udbetalt i 2006						
- status den 31.12.2006 ¹	28	27	25	20	1	117.682
- status den 31.12.2011 ²	28	27	23	19	4	54.155
Lån udbetalt i 2007						
- status den 31.12.2007 ¹	28	27	25	20	1	117.247
- status den 31.12.2011 ²	26	25	23	21	5	48.047
Lån udbetalt i 2008						
- status den 31.12.2008 ¹	28	27	25	20	1	105.189
- status den 31.12.2011 ²	26	25	23	21	5	45.698
Lån udbetalt i 2009						
- status den 31.12.2009 ¹	28	27	25	19	1	139.192
- status den 31.12.2011 ²	27	26	23	21	3	118.168
Lån udbetalt i 2010						
- status den 31.12.2010 ¹	28	27	24	19	2	96.753
- status den 31.12.2011 ²	26	26	23	22	3	118.911

¹ LTV er beregnet med udgangspunkt i den oprindelige ejendomsværdi på tidspunktet for udbetaling af lånet og den nominelle værdi af restgælden i ejendommen på statutstidspunktet.
² LTV er beregnet med udgangspunkt i den estimerede ejendomsværdi og dagsværdien af restgælden i ejendommen på statutstidspunktet.

Nykredit Realkredit koncernen
Geografisk fordeling af realkreditudlånet
Ejerboliger

2011	Eksponering	Kreditrisiko ¹	Gennemsnitlig risikovægt	Udlån med LTV > 70%	Udlån med LTV > 100%	LTV-gnsn. ²
	Mia. kr.	%-fordeling	%	Mia. kr.	Mia. kr.	%
Københavns by	45,5	2,9	6,1	4,9	0,1	73
Københavns omegn	46,8	1,9	3,9	4,5	0,1	70
Nordsjælland	60,6	3,4	5,3	6,3	0,3	72
Østsjælland	28,5	1,9	6,4	3,8	0,3	77
Vest- og sydsjælland	67,3	16,3	22,9	11,4	1,4	83
Fyn	58,5	11,5	18,8	6,9	0,2	74
Nordjylland	88,8	18,4	19,9	8,1	0,0	71
Østjylland	113,1	10,7	9,1	11,5	0,1	72
Vestjylland	55,1	13,6	23,7	6,2	0,0	74
Sydjylland	90,0	15,8	16,8	8,5	0,0	71
Bornholm	1,8	0,6	33,0	0,3	0,0	78
Grønland og Færøerne	2,1	0,3	18,5	0,1	0,0	76
Udland	7,4	2,5	30,9	0,5	0,0	63
I alt 2011	665,4	100,0	14,3	73,0	2,6	73
I alt 2010	634,0	100,0	11,7	39,3	0,8	66

¹ Opgjort som Søjle I i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsen.

² Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

BANKUDLÅN

Nykredit Bank koncernens samlede krediteksponering udgjorde 141 mia. kr. ultimo 2011, hvilket er et fald på 8 mia. kr. i forhold til samme tidspunkt 2010. Bankens eksponering rettet mod Erhverv udgør 86 mia. kr. svarende til 61% af bankens samlede eksponering. Eksponeringen mod Privat udgør 28 mia. kr. svarende til 20% af den samlede eksponering.

Stillede garantier udgjorde 11 mia. kr. svarende til 8% af den samlede eksponering, mens uudnyttede forpligtelser udgjorde 21 mia. kr. svarende til 15% af den samlede eksponering.

Nykredit Holdings garanti til banken

For at understøtte bankens rating har bestyrelsen i Nykredit Holding A/S i 2011 etableret en tabsgaranti for den del af bankens nedskrivninger og hensættelser, der overstiger 2% af udlån og garantier, dog maksimalt 2 mia. kr. i garantiens løbetid.

Det er ledelsens vurdering, at garantien kun vil blive udnyttet under væsentligt forringede konjunkturvilkår, og at sandsynligheden for at garantien bliver udnyttet derfor er lav.

Etablering af garantien indebærer, at bankens risikovægtede aktiver falder med 15,3 mia. kr. ultimo 4. kvartal 2011. De risikovægtede aktiver falder tilsvarende for Nykredit Realkredit koncernen.

Værdiregulering af derivater og erhvervsobligationer

En række erhvervskunder med variabelt forrentede realkreditlån har afdækket deres renterisiko gennem swapforretninger med en fast rente på typisk 4-5%. Nykredit Banks renterisiko på disse forretninger er meget begrænset, idet banken afdækker sin renterisiko ved at indgå modsat rettede swapforretninger med større europæiske og amerikanske pengeinstitutter.

De senere års rentefald har betydet, at Nykredit Bank skal stille ekstra sikkerhed overfor de europæiske pengeinstitutter – typisk i form af statsobligationer og lignende. Erhvervskunderne skal i princippet stille tilsvarende sikkerheder overfor Nykredit Bank. Det er dog i en række tilfælde aftalt, at kunderne ikke fuldt ud stiller denne sikkerhed. Nykredit Bank får dermed en forøget kreditrisiko (modpartsrisiko) på disse kunder.

Nykredit værdiregulerer modpartsrisici til dagsværdi i henhold til de internationale IAS-regnskabsregler. Værdireguleringen (CVA) vedrører kunder, hvis kreditrating i Nykredit efterfølgende er faldet til niveauet for svage engagementer.

Nedjusteringen af markedsværdien udgjorde 642 mio. kr. i 2011 mod 121 mio. kr. i 2010. Rentestigninger vil reducere Nykredit Banks tilgodehavender, hvorved de foretagne markedsværdijusteringer vil mindske eller eventuelt helt bortfalde.

**Nykredit Realkredit koncernen – Bankaktiviteter
Krediteksponeringer og kapitalkrav**

2011 Mio. kr.	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. risikovægt %	Kapitalkrav kreditrisiko
Detaileksponeringer	24.221	3.845	-	28.066	5.497	35,8	805
<i>Heraf</i>							
- sikkerhed i fast ejendom ¹	16.237	398	-	16.634	2.664	32,8	437
- kassekreditter mv.	5.249	0	-	5.249	2.259	15,7	66
- øvrige detaileksponeringer	2.736	3.447	-	6.183	573	61,1	302
Erhvervseksponeringer	80.141	6.216	-	86.357	14.776	66,8	4.614
Institutedeksponeringer	-	1.194	21.969	23.163	311	20,0	371
Statseksponeringer	-	105	2.960	3.065	-	-	-
Aktieeksponeringer	-	-	250	250	-	214,9	43
Aktiver uden modpart	-	-	410	410	-	100,0	33
I alt 2011	104.362	11.359	25.589	141.311	20.584	51,9	5.866
I alt 2010	99.076	15.603	33.907	148.586	22.124	53,4	6.352

**Nykredit Realkredit koncernen – Bankaktiviteter
Krediteksponeringer løbetid**

2011 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	-	-	28.066	28.066
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	-	-	16.634	16.634
- kassekreditter mv.	-	-	5.249	5.249
- øvrige detaileksponeringer	-	-	6.183	6.183
Erhvervseksponeringer	-	19.441	66.916	86.357
Institutedeksponeringer	21.969	1.194	-	23.163
Statseksponeringer	2.960	105	-	3.065
Aktieeksponeringer	-	-	250	250
Aktiver uden modpart	-	-	410	410
I alt 2011	24.929	20.740	95.642	141.311
I alt 2010	46.025	23.660	78.901	148.586

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

Som følge af den senere tids finansielle krise lancerede Finanstilsynet i juni 2010 den såkaldte "Tilsynsdiamant". Tilsynsdiamanten er alene et dansk initiativ og ikke et udspring af den generelle EU-lovgivning.

Tilsynsdiamanten opstiller målepunkter for 5 centrale nøgletal, der indikerer, hvornår et pengeinstitut opererer med en forhøjet risiko.

Nykredit Bank har pr. 30. juni 2011 og 31. december 2011 ligget under Finanstilsynets grænseværdier. Endvidere lå Nykredit Bank på de fleste målepunkter placeret bedre eller på niveau med de øvrige gruppe 1- pengeinstitutter pr. 30. juni 2011, hvor Finanstilsynet foretog den seneste sammenligning pengeinstitutterne imellem.

MODPARTSRISIKO

I Nykredit anvendes finansielle instrumenter f.eks. derivater og genkøbskontrakter til servicering af kunder samt til styring af likviditet og markedsrisici.

Markedsværdien af et finansielt instrument ændres i takt med de underliggende markedsparametre f.eks. renter og valutakurser, og herved kan der opnås store markedsværdier både i Nykredits og modparts favør.

Eksponeringsværdien for modpartsrisiko udgjorde 21,9 mia. kr. pr. 31. december 2011, og kapitalkravet udgjorde 780 mio. kr.

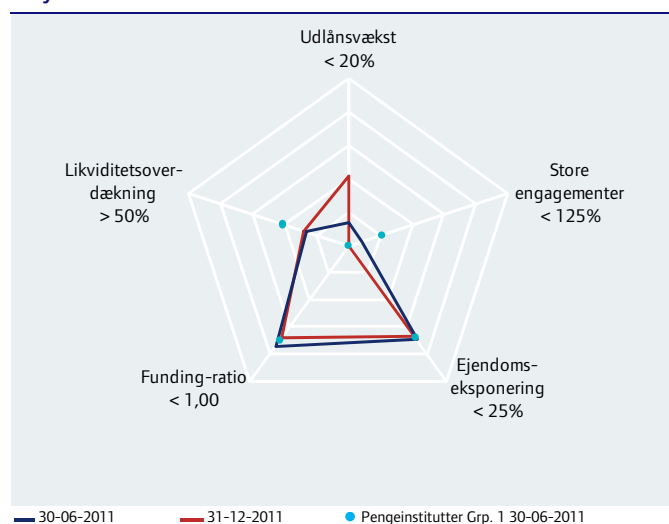
Modpartsrisikoen begrænses gennem indgåelse af finansielle nettingaftaler samt aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse. Aftalegrundlaget er hovedsageligt baseret på markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA.

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

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

Til brug for kapitalkravsregningen opgøres engagementsværdien for modpartsrisiko efter markedsværdimetoden, dvs. som forretningsens eventuelle positive markedsværdi plus den potentielle fremtidige krediteksponering.

Nykredit Bank koncernen Tilsynsdiamant



KONCERNENS NØDLIDENDE ENGAGEMENTER

Nedskrivninger

Der foretages løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle realkredit- og bankengagementer over en vis størrelse 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. Mindre engagementer gennemgås med henblik på vurdering af behov for individuel nedskrivning, når der konstateres en objektiv indikation for værdiforringelse.

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

Beregningen af de gruppevis nedskrivninger sker ved anvendelse af en ratingmodel, hvor der anvendes korregerede nøgleparametre fra de avancerede kreditmodeller ved tabsberegningen. 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 tages der desuden højde for hændelser, der som følge af pludselige konjunkturskift mv. endnu ikke er omfattet af modellen.

Udlån, hvor der er nedskrevet gruppevis, omfatter udlån i ratingklasserne 0, 1 og 2 samt misligholdte lån, hvorpå der ikke er individuelt nedskrevet. Dette er en ændring i forhold til 2010, hvor der blev foretaget gruppevis nedskrivninger på samtlige ratingklasser. Ændringen har ingen effekt på de gruppevis nedskrivninger, men kun på "Udlån før nedskrivninger, hvor der nedskrives gruppevis", der skønsmæssigt er tilrettet.

Nedskrivninger på udlån (resultateffekten) faldt med 860 mio. kr. til 1.386 mio. kr. pr. 31. december 2011.

Nedskrivninger på realkreditudlån mv. blev 1.026 mio. kr. svarende til 0,1% af udlånet. Nedskrivninger på bankudlån blev 360 mio. kr. svarende til 0,6% af udlånet.

I 2012 forventes nedskrivninger på udlån at ligge mellem 1,0 mia. kr. og 2,0 mia. kr. med et nedskrivningsniveau på 1,5 mia. kr. som det mest sandsynlige. Nedskrivningerne er dermed på et normaliseret niveau. Ligesom i 2011 forventes nedskrivningerne at være størst for små og mellemstore virksomheder.

Nedskrivninger på koncernens udlån er nærmere beskrevet i Nykredit Realkredit koncernens årsrapport.

Restancer og beholdning af ejendomme

Restanceprocenten ultimo 2011 er faldet i forhold til ultimo 2010. For septemberterminen var koncernens 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,60 mod 0,64 på samme tidspunkt i 2010.

Koncernen har gennem 2011 overtaget 529 ejendomme og solgt 455 ejendomme, hvorved beholdningen af ejendomme udgjorde 347 ved udgangen af 2011. Til sammenligning havde Nykredit en beholdning i omegnen af 1.500 ejendomme i begyndelsen af 1990'erne. De overtagne ejendomme søges afhændet, så der realiseres den bedst mulige

pantdækning. Pant i ejendomme betyder, at koncernens tab og nedskrivninger er begrænsede.

Misligholdte engagementer

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

For Nykredit Bank udgør de samlede misligholdte udlån ca. 8% af bankens samlede engagementer ultimo 2011. Misligholdte erhvervsengagementer udgør ca. 10% af de samlede erhvervsengagementer. Af disse er der nedskrevet på ca. halvdelen. Yderligere ca. 20% af de samlede misligholdte erhvervsengagementer stammer fra Forstædernes Bank, mens 3% er dækket af finansielle sikkerheder. De resterende misligholdte erhvervsengagementer udgør knap 3% af de samlede erhvervsengagementer i Nykredit Bank.

Bankens misligholdte privatengagementer udgør godt 2% af de samlede privatengagementer. Af disse er der nedskrevet på ca. 60%, og der er stillet finansielle sikkerheder for yderligere 20% af de samlede misligholdte privatengagementer.

For Nykredit Realkredit og Totalkredit er godt 2% af de samlede realkreditengagementer misligholdte. Det dækker over, at 1% af privatengagementerne og knap 3% af erhvervsengagementerne er misligholdte. Det skal ses i sammenhæng med, at store dele af realkreditudlånene er sikret ved pant i fast ejendom.

For Nykredit Realkredit koncernen som helhed er godt 2% af engagementerne misligholdte fordelt på 1% af privatengagementerne og godt 4% af erhvervsengagementerne.

Nykredit Realkredit koncernen**Individuelle og gruppevis nedskrivninger på udlån via korrektivkontoen ekskl. hensættelser på garantier**

2011 Mio. kr.	Individuelle nedskrivninger	Gruppevis nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	2010 Nedskrivninger i alt
Nedskrivninger primo	6.980	1.389	8.369	9.755
Tilgang ved køb	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	1.746	44	1.790	2.864
Tilbageførte nedskrivninger	-885	-	-885	-1.353
Værdiregulering af overtagne ejendomme	-105	-	-105	-95
Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-2.391	-	-2.391	-2.800
Nedskrivninger ultimo	5.345	1.433	6.778	8.369
Udlån før nedskrivninger	16.860	81.391	98.251	93.767
Nedskrivninger	5.345	1.433	6.778	8.369
Udlån efter nedskrivninger	11.515	79.958	91.473	85.398

Nykredit Realkredit koncernen**Individuelle og gruppevis nedskrivninger på udlån via korrektivkontoen inkl. hensættelser på garantier**

2011 Mio. kr.	Individuelle nedskrivninger	Gruppevis nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Misligholdte fordringer i alt
Detaileksponeringer	1.034	554	1.588	694
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	742	538	1.279	833
- kassekreditter mv.	32	5	38	35
- øvrige detaileksponeringer	259	12	271	262
Erhvervseksponeringer	4.421	878	5.299	4.589
Institutedeksponeringer	0	0	0	0
Statseksponeringer	0	0	0	0
I alt	5.455	1.433	6.887	5.719

Nykredit Realkredit koncernen**Udlån og garantier og nedskrivninger på udlån mv.**

Mio. kr.	Udlån og garantier ¹		Udlån, der er misligholdt		Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hen- sættelser på garantier		Nedskrivninger på udlån - resultateffekt	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Realkreditudlån								
Nykredit Realkredit	594.476	574.947	13.305	11.587	1.781	1.703	579	730
Totalkredit	473.704	455.260	2.979	2.154	704	523	447	158
I alt	1.068.180	1.030.207	16.284	13.741	2.485	2.226	1.026	888
<i>Heraf restancer</i>	<i>574</i>	<i>571</i>			-	-	-	-
Bankudlån								
Nykredit Bank	53.494	56.075	1.371	1.550	2.885	3.168	453	421
Engagementer under afvikling fra Forstædernes Bank	2.282	2.758	2.282	2.758	1.409	2.975	-93	937
I alt	55.776	58.833	3.653	4.308	4.294	6.143	360	1.358
Repo-udlån	22.007	12.920			0	-	0	-
Garantier	10.142	15.225			114	745	28	136
<i>Heraf forpligtelser til Det private Beredskab</i>	<i>0</i>	<i>659</i>			<i>0</i>	<i>659</i>	<i>-1</i>	<i>279</i>

¹ Realkreditudlån opgjort til nominel værdi inklusive restancer.

Nykredit Realkredit koncernen
Restanceprocent på realkreditudlån 75 dage efter termin

%	Restance af samlet terminsydelse	Obl.restgæld berørt af restancer af samlet obl.restgæld	Obl. restgæld berørt af restancer Mia. kr.
Termin			
2011			
- September	0,60	0,67	7,1
- Juni	0,56	0,66	7,0
- Marts	0,66	0,66	6,9
2010			
- December	0,62	0,74	7,7
- September	0,64	0,75	7,8

Nykredit Realkredit koncernen
Overtagne/solgte ejendomme

	2011	2010	2009	2008	2007
Tilgang af ejendomme	529	473	284	79	21
<i>Heraf ejerboliger</i>	351	339	223	70	17
Afgang af ejendomme	455	363	178	29	27
<i>Heraf ejerboliger</i>	293	265	154	22	21
Beholdning af ejendomme, ult.	347	273	163	57	7
<i>Heraf ejerboliger</i>	248	190	120	51	3

Nykredit Realkredit koncernen
Restancer efter termin fordelt på ejendomskategori og oprindelig termin

Mio. kr.	Udlån ultimo 2011	Udlån, hvor individuelt nedskrevet	Restance i alt	Restance 4. kv. 2011	Restance 3. kv. 2011	Restance 2. kv. 2011	Restance 1. kv. 2011	Restance ældre end 2011
Ejerboliger	661.014	3.288	270	195	30	15	8	21
Privat udlejning	114.901	3.425	76	53	11	5	4	4
Industri og håndværk	27.783	281	40	22	5	3	2	8
Kontor og forretning	94.812	371	88	64	9	6	4	5
Landbrug	97.251	620	63	44	9	5	3	2
Alment byggeri	55.503	86	23	18	1	1	0	3
Øvrige	16.342	54	9	6	1	1	0	0
I alt	1.067.606	8.126	569	402	66	36	22	43

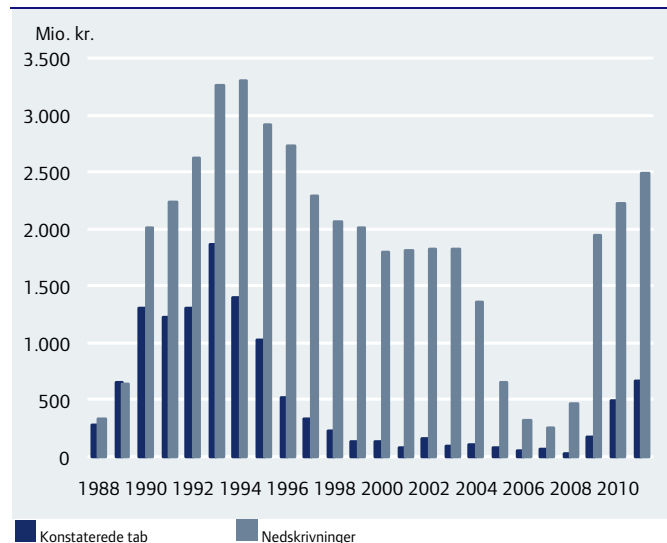
Nykredit Bank koncernen
Udlån og garantier fordelt på brancher (korrektivkonto)

Mio. kr.	Udlån og garantier		Nedskrivninger og hensættelser	
	2011	2010	2011	2010
Offentlige myndigheder	542	806	0	0
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	2.448	2.556	120	82
Industri og råstofindvinding	5.652	6.627	105	256
Energiforsyning	1.306	2.418	33	18
Bygge og anlæg	1.687	1.482	254	285
Handel	2.472	2.235	287	375
Transport, hoteller og restauranter	2.308	1.634	90	61
Information og kommunikation	964	1.443	65	54
Finansiering og forsikring	28.656	18.616	935	1.705
Fast ejendom	14.613	16.739	1.312	1.664
Øvrige erhverv	7.767	10.350	530	1.481
I alt erhverv	67.873	64.100	3.731	5.981
Privat	19.636	22.311	676	907
I alt	88.051	87.217	4.407	6.888

Note: Fordelingen er baseret på den offentlige branchestatistik og er derfor ikke direkte sammenlignelig med bankens forretningsområder.

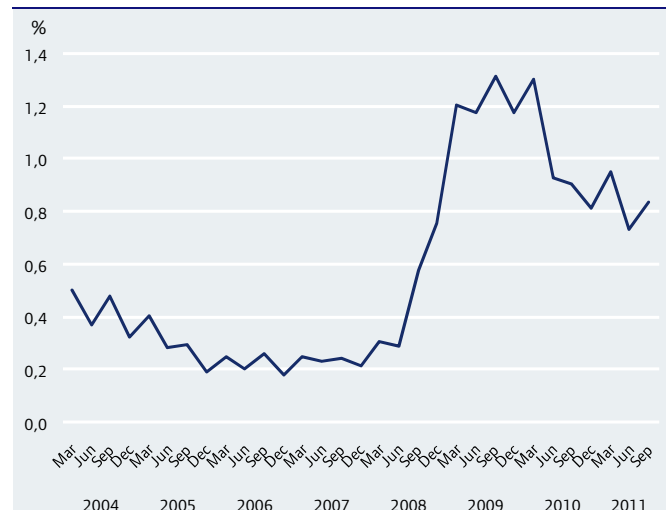
Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter

Konstaterede tab og nedskrivninger



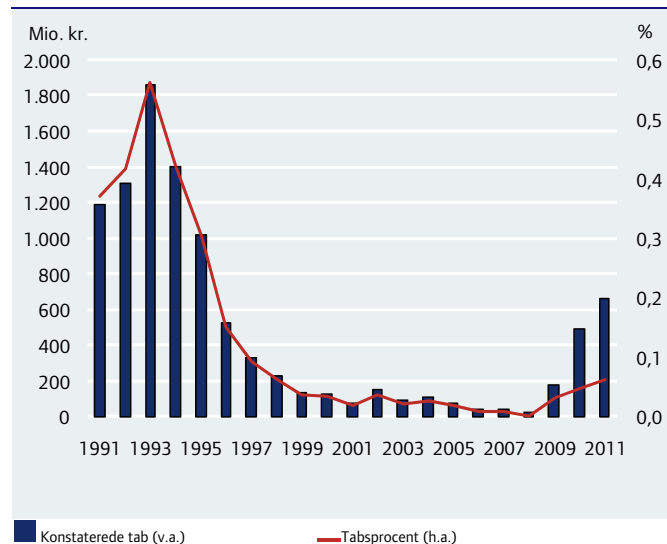
Nykredit Realkredit koncernen

Restanceprocent – 75 dages restance



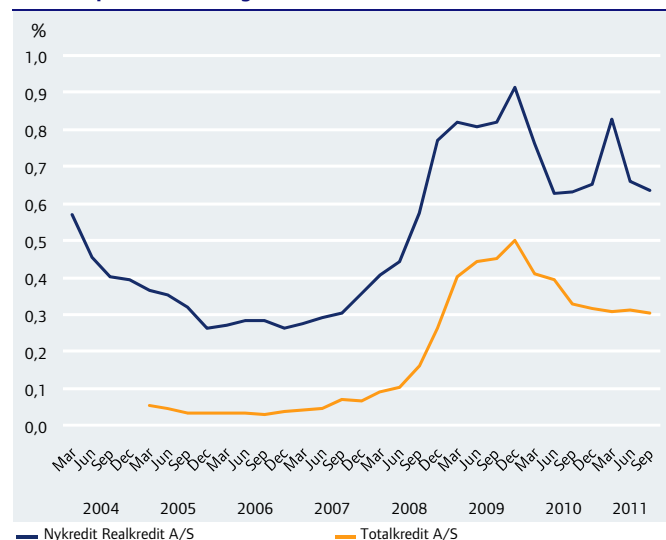
Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter

Konstaterede tab og tabsprocenter



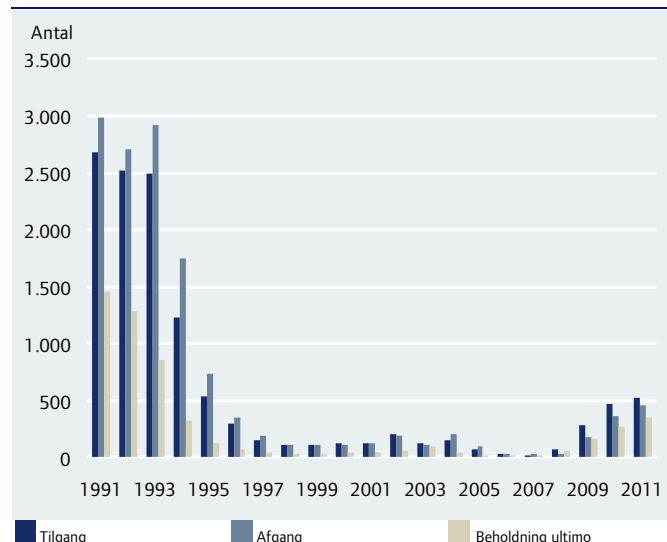
Nykredit Realkredit A/S - Privat og Totalkredit A/S

Restanceprocent – 75 dages restance



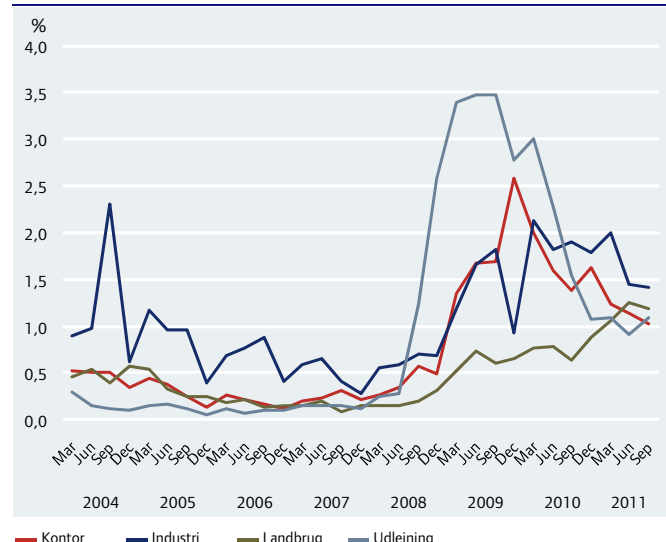
Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter

Overtagne/solgte ejerboliger

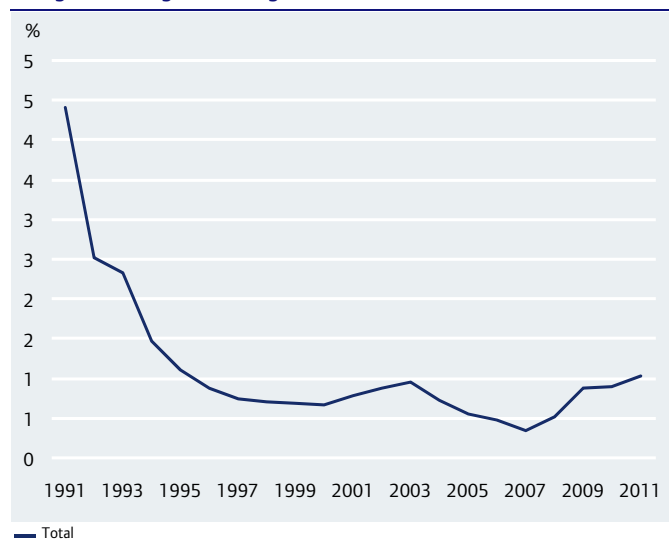


Nykredit Realkredit A/S - Erhverv

Restanceprocent fordelt på brancher – 75 dages restance

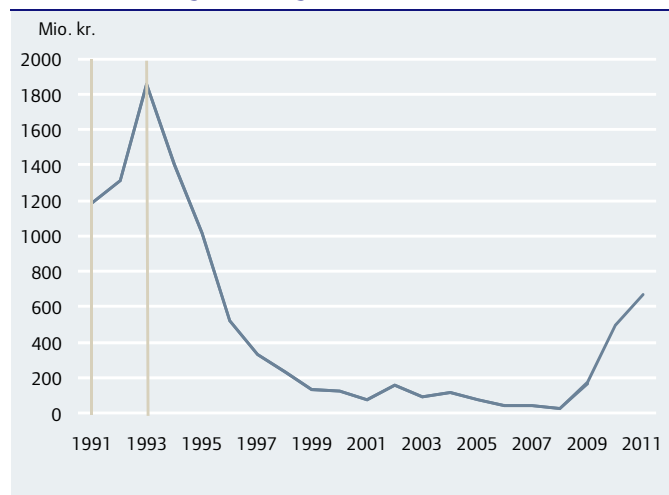


Nykredit Realkredit A/S Misligholdelse og kalibrering af PD



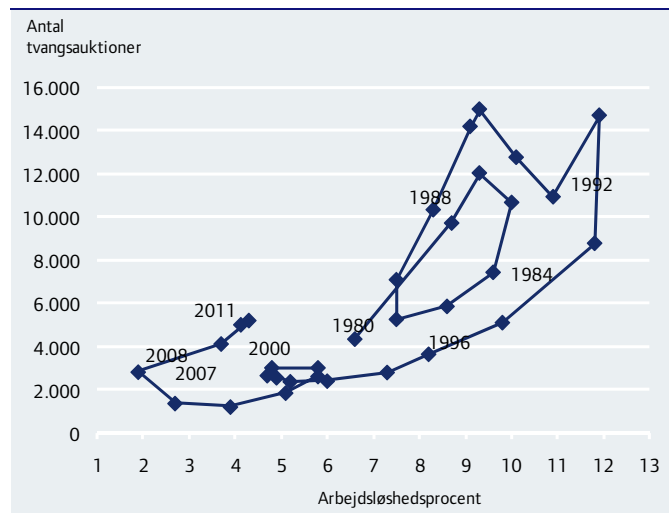
Note: Opgjort som antal kunder.

Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter Konstaterede tab og kalibrering af LGD



Note: Data til LGD-niveau i relation til kapitaldækning: 1991-1993

Sammenhæng mellem arbejdsløshed og antallet af tvangsauktioner i dansk økonomi (1980-2011)



KREDITRISIKOMODELLER

Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på tre nøgleparametre:

- PD: Probability of Default, der er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit Realkredit koncernen
- LGD: Loss Given Default, der er tabsandelen på engagementet, givet 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 (på Privat har kunden to PD'er, en for banken og en for realkredit-ten), mens hvert af kundens engagementer har separat LGD og engagementsværdi.

Principper for modellering

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

I starten af 1990'erne oplevede dansk økonomi en generel krise, og den finansielle sektor havde et relativt stort antal misligholdte lån og øgede tab. Nykredit har data tilbage fra denne periode og kan dermed udnytte erfaringerne fra en lavkonjunktur i forbindelse med modeludviklingen.

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

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

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

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

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

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

PD for private kunder og mindre erhvervsvirksomheder beregnes ud fra kundens kreditscore og betalingsadfærd. Kreditscoring 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 meningsfulde statistiske modeller pga. manglende data for misligholdelse. De eksterne ratings oversættes til PD'er.

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

Nøjagtigheden af de estimerede PD'er kan vurderes ved at sammenligne estimaterne primo året med årets observerede PD'er. Observeret PD er

den observerede misligholdelsesrate for Nykredits engagementer og afspejler således den aktuelle konjunktursituation. Det er derfor nødvendigt at omregne de estimerede PD'er primo året til estimater, der alene afspejler den aktuelle konjunktur (point-in-time-estimer), for at en sammenligning er meningsfuld.

Nedenfor vises anvendt PD opgjort point-in-time (aktuel værdi), observeret PD (aktuel værdi) samt anvendt PD, hvor sidstnævnte anvendes til beregning af kapitalkravet ultimo året.

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

Faktaboks (PD): Eksempel på realkrediteksponeringer

Beregningen af kapitalkravet tager udgangspunkt i den "anvendte PD", som afspejler økonomiske nedgangsperioder. I vurderingen af kapitalkravet forudsatte Nykredit eksempelvis, at 1,4% af kunderne ville misligholde deres engagement.

For at kunne sammenligne den i beregningerne "anvendte PD" med den faktiske andel af misligholdte lån – "den observerede PD" – er der foretaget en teknisk beregning af den anvendte PD til en såkaldt "point-in-time PD". Omregningen eliminerer det historiske element, så den omregnede værdi "point-in-time PD" afspejler de økonomiske forhold ved indgangen til perioden.

Den faktiske andel, der misligholdte – "den observerede PD" – viste sig at være 0,8%. Niveauerne i kapitalberegningen var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

Nykredit Realkredit koncernen Sandsynlighed for misligholdelse, PD

%	Point-in-time PD Primo 2010	Observeret PD Ultimo 2010	Anvendt PD Ultimo 2010	Point-in-time PD Primo 2011	Observeret PD Ultimo 2011	Anvendt PD Ultimo 2011
Realkrediteksponeringer						
Detaileksponeringer	0,61	0,74	0,95	0,75	0,75	1,32
Heraf:						
- sikkerhed i fast ejendom	0,61	0,74	0,95	0,75	0,75	1,32
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	-	-
Erhvervseksponeringer	1,00	0,96	1,37	0,82	0,93	1,57
Realkrediteksponeringer i alt	0,75	0,82	1,09	0,77	0,81	1,40
Bankekspooneringer						
Detaileksponeringer	0,72	0,91	1,93	1,53	0,83	1,20
Heraf:						
- sikkerhed i fast ejendom	0,75	0,47	1,86	1,49	0,65	1,03
- kassekreditter mv.	0,51	0,49	1,46	1,18	0,65	1,11
- øvrige detaileksponeringer	0,75	2,18	2,35	1,81	1,66	1,76
Erhvervseksponeringer	1,35	3,18	2,86	1,74	1,65	2,98
Bankekspooneringer i alt	1,15	2,54	2,61	1,68	1,43	2,49
Samlede eksponeringer						
Detaileksponeringer	0,61	0,74	0,99	0,78	0,76	1,32
Heraf:						
- sikkerhed i fast ejendom	0,61	0,73	0,97	0,77	0,75	1,31
- kassekreditter mv.	0,51	0,49	1,46	1,18	0,65	1,11
- øvrige detaileksponeringer	0,75	2,12	2,35	1,81	1,66	1,76
Erhvervseksponeringer	1,06	1,30	1,64	0,98	1,05	1,81
Samlede eksponeringer i alt	0,77	0,95	1,23	0,85	0,86	1,50

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

Fra PD til rating

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

Kundens rating indgår som et vigtigt element i kreditpolitikken og kundevurderingen. Ratings anvendes tillige til at smidiggøre kreditbevillingsprocesser og overvåge engagementer med lav kreditværdighed. Kreditafdelingen kan på baggrund af en indstilling bevilge, at en beregnet rating erstattes af en rating fastsat af en kreditekspert.

I 2011 blev måden, hvorpå privatkunder med friværdikonti i Nykredit Bank behandles ratingmæssigt, ændret. Da Friværdikonti blev introduceret i 2004, var det forventningen, at kundernes adfærd ville minde meget om kundefærdigheden på en almindelig løbende konto. Dette har imidlertid ikke været tilfældet, da det har vist sig, at kunder med friværdikonti har høje udnyttelsesgrader samt få og store træk. For at rette op på dette har Nykredit forbedret ratingmodellerne til en mere retvisende rating og rangordning. En konsekvens af modelforbedringen er, at andelen af eksponeringen, som ligger på ratingklasserne 9 og 10, er steget betragteligt. Samtidig blev alle koncernens privatmodeller rekalkuleret, hvilket betyder, at modellerne nu er bedre i stand til at forudsige kundernes sandsynlighed for misligholdelse.

Nykredit Realkredit koncernen**Ratingskala og tilhørende grænseværdier for sandsynligheden for misligholdelse, PD**

2011 Ratingklasse	Nedre grænse for PD %	Øvre grænse for PD %	Gnsn. anvendt PD %
10	> 0,00	≤ 0,15	0,10
9	> 0,15	≤ 0,25	0,20
8	> 0,25	≤ 0,40	0,33
7	> 0,40	≤ 0,60	0,49
6	> 0,60	≤ 0,90	0,73
5	> 0,90	≤ 1,30	1,07
4	> 1,30	≤ 2,00	1,56
3	> 2,00	≤ 3,00	2,42
2	> 3,00	≤ 7,00	4,35
1	> 7,00	≤ 25,00	12,54
0	> 25,00	< 100,00	54,91
Misligholdte engagementer	100,00		100,00

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

Nykredit Realkredit koncernen - Realkrediteksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2011	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	41.295	50	5,7	1,5	50
9	67.721	64	7,3	3,2	174
8	131.531	61	9,1	5,7	603
7	180.847	48	12,1	10,1	1.465
6	122.532	33	14,5	15,9	1.556
5	52.017	27	15,0	20,7	861
4	35.635	27	15,1	26,6	757
3	15.401	22	13,2	31,0	382
2	21.289	94	12,9	41,6	708
1	14.943	29	13,8	70,6	844
0	4.717	1	15,0	70,7	267
Misligholdte engagementer ²	6.245	1	12,8	67,9	339
I alt	694.174	458	11,6	14,4	8.006

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

¹ Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5, skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5.

² Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit koncernen - Realkrediteksponeringer
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2011	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. LGD	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	10.067	20	14,1	15,1	122
9	31.533	953	14,0	20,1	506
8	90.083	1.947	12,6	22,4	1.617
7	87.341	219	14,5	29,0	2.024
6	41.679	65	12,9	28,4	948
5	27.303	1.425	15,4	40,4	883
4	23.188	30	12,0	34,7	644
3	13.072	267	14,7	47,2	493
2	12.457	109	12,8	43,5	433
1	3.298	9	15,7	70,3	186
0	4.430	5	15,9	70,9	251
Misligholdte engagementer ¹	10.463	2	16,4	37,1	311
I alt	354.914	5.050	13,7	29,6	8.417

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

¹ Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit koncernen - Bankeksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2011	Eksposering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	7.377	2.837	27,4	4,2	25
9	3.155	915	29,9	9,6	24
8	2.654	769	28,8	13,9	30
7	2.218	551	29,0	19,5	35
6	2.259	525	29,2	25,5	46
5	2.518	551	29,9	35,0	70
4	3.075	524	30,3	43,9	108
3	1.745	215	37,5	64,2	90
2	1.892	224	31,8	68,3	103
1	449	64	33,2	100,0	36
0	77	10	35,0	115,5	7
Misligholdte engagementer ²	649	19	42,7	445,5	231
I alt	28.066	7.204	30,0	35,8	805

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

¹ Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5, skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5.

² Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit koncernen - Bankeksponeringer
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2011	Eksposering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	4.551	2.095	42,9	30,0	109
9	8.718	1.984	44,4	44,1	308
8	17.520	3.683	44,3	55,4	776
7	14.804	1.444	44,5	64,7	766
6	6.871	875	44,7	75,3	414
5	4.104	449	44,5	86,0	282
4	3.681	648	44,7	102,4	301
3	2.800	221	44,2	110,9	249
2	6.631	484	44,2	142,2	754
1	1.416	74	44,4	182,7	207
0	1.920	75	44,5	128,1	197
Misligholdte engagementer ¹	8.206	499	44,5	0,0	0
I alt	81.222	12.531	44,4	67,2	4.364

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

¹ Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Der beregnes ikke kapitalkrav på misligholdte eksponeringer under den grundlæggende IRB-metode, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsen.

Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2011	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	48.672	2.888	2,4	1,9	74
9	70.876	979	8,3	3,5	199
8	134.185	829	9,5	5,9	633
7	183.065	599	12,3	10,2	1.499
6	124.791	558	14,7	16,0	1.602
5	54.534	578	15,6	21,4	932
4	38.710	551	16,3	27,9	865
3	17.146	238	15,7	34,4	471
2	23.181	318	14,4	43,8	811
1	15.392	94	14,4	71,5	880
0	4.793	11	15,3	71,4	274
Misligholdte engagementer ²	6.894	20	15,6	103,5	571
I alt	722.240	7.662	11,8	15,2	8.811

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

¹ Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5, skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5.

² Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2011	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	14.473	2.115	22,9	19,5	226
9	40.246	2.937	20,6	25,3	814
8	107.590	5.630	17,7	27,8	2.393
7	102.127	1.663	18,7	34,0	2.776
6	48.545	939	17,3	34,9	1.355
5	31.407	1.874	19,2	46,3	1.163
4	26.868	678	16,5	43,9	944
3	15.871	488	19,9	58,4	742
2	19.076	593	23,7	77,7	1.186
1	4.714	82	23,7	102,1	385
0	6.350	80	24,5	88,1	448
Misligholdte engagementer ¹	18.668	500	28,8	20,8	311
I alt	435.937	17.581	19,4	36,5	12.741

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

¹ Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Den lave risikovægt på misligholdte engagementer i Nykredit Realkredit koncernen skyldes, at risikovægten på misligholdte erhvervsengagementer i Nykredit Bank koncernen opgøres efter IRBF-metoden, hvor risikovægten er nul.

Tabets omfang givet misligholdelse (LGD)

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

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

Faktaboks (LGD): Eksempel på realkrediteksponeringer

Beregningen af kapitalkravet tager udgangspunkt i den "anvendte LGD", som afspejler den økonomiske nedgangsperiode 1991-93. I vurderingen af kapitalkravet forudsatte Nykredit at tabe 12,3% af udlånet i tilfælde af misligholdelse.

For at kunne sammenligne den i beregningerne "anvendte LGD" med den faktiske tabsandel på et lån, der misligholdes – "den observerede LGD" – er der foretaget en teknisk beregning af den anvendte LGD til en såkaldt "point-in-time LGD". Omregningen eliminerer det historiske element, så den omregnede værdi "point-in-time LGD" afspejler de nuværende økonomiske forhold.

Den faktiske tabte andel – "den observerede LGD" – viste sig at være 6,1%. Niveauerne i kapitalberegningen var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

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

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

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

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

Nykredit Realkredit koncernen
Tab givet misligholdelse, LGD

%	Point-in-time LGD Primo 2010	Observeret LGD Ultimo 2010	Anvendt LGD Ultimo 2010	Point-in-time LGD Primo 2011	Observeret LGD Ultimo 2011	Anvendt LGD Ultimo 2011
Realkrediteksponeringer						
Detaileksponeringer	5,75	3,45	10,76	6,10	6,96	11,56
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	5,75	3,45	10,76	6,10	6,96	11,56
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	-	-
Erhvervseksponeringer	10,00	4,56	13,37	10,52	4,63	13,63
Realkrediteksponeringer i alt	7,25	3,78	11,62	7,57	6,08	12,25
Bankeksponeringer						
Detaileksponeringer	17,12	54,18	27,83	18,08	38,12	29,73
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	18,25	27,57	20,45	19,03	50,02	23,59
- kassekreditter mv.	15,78	27,86	40,14	15,88	24,17	40,28
- øvrige detaileksponeringer	15,79	64,99	35,51	17,46	31,09	37,75
Erhvervseksponeringer ¹	26,19	63,41	43,60	28,01	38,42	44,33
Bankeksponeringer i alt	23,38	62,80	39,29	25,08	38,34	40,35
Samlede eksponeringer						
Detaileksponeringer	6,23	7,42	11,45	6,59	9,36	11,81
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	6,04	3,89	10,98	6,40	8,40	11,39
- kassekreditter mv.	15,78	27,86	40,14	15,88	24,17	40,28
- øvrige detaileksponeringer	15,79	64,99	35,51	17,46	31,09	37,75
Erhvervseksponeringer	12,48	48,00	18,94	13,48	13,68	18,95
Samlede eksponeringer i alt	8,61	31,74	14,21	9,10	11,24	14,44

Note: Eksponeringsvægtet og ekskl. misligholdte eksponeringer. Anvendt LGD for detaileksponeringer er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5.

¹ LGD efter anvendelsen af kreditrisikoafdækning. Erhvervsudlånet i Nykredit Bank opgøres ved den grundlæggende IRB-metode.

Ovenfor vises LGD opgjort point-in-time (aktuel værdi), observeret LGD (aktuel værdi) samt anvendt LGD, som bruges til beregning af kapitalkravet ultimo året.

Anvendt LGD afspejler den økonomiske nedgangsperiode 1991-93 og svarer til tabsandelen under en lavkonjunktur. Anvendt LGD er derfor ikke sammenlignelig med de observerede tabsandele eller point-in-time-estimerne, der begge afspejler det nuværende konjunkturbillede.

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

Engagementsværdi og konverteringsfaktorer (CF)

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

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

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

Nykredit Realkredit koncernen

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

	Observeret CF Ultimo 2010	Anvendt CF Ultimo 2010	Observeret CF Ultimo 2011	Anvendt CF Ultimo 2011
Bankeksponeringer¹				
Detaileksponeringer	1,02	1,12	1,03	1,11
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom ²	1,02	1,15	1,03	1,15
- kassekreditter mv.	1,03	1,07	1,02	1,07
- øvrige detaileksponeringer	1,01	1,03	1,04	1,04
Bankeksponeringer i alt	1,02	1,12	1,03	1,11

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

¹ Dækker kun eksponeringer i Nykredit Bank, hvor der anvendes avanceret IRB.

² Indeholder eksponeringer i form af Friværdikonti og Nedsparingslån.

IRB-beregnete tab

Det modelberegnete IRB-tab og de konstaterede tab fremgår af tabellen nedenfor. Det IRB-beregnete tab er et lovteknisk begreb og svarer ikke til Nykredits egne forventninger til fremtidige tab. Det IRB-beregnete tab på et engagement opgøres som produktet af estimaterne for PD, LGD og engagementsværdi.

Beregningen af IRB-tab sker på grundlag af LGD'er kalibreret til perioden 1991-1993. Det IRB-beregnete tab vil derfor typisk være større end det konstaterede tab i både højkonjunkturer og milde lavkonjunkturer. Beregningen indeholder det forventede tab på misligholdte engagementer.

Det konstaterede tab lå i 2011 fortsat på et lavt niveau i Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og i Nykredit Bank A/S. Det samlede konstaterede tab beløb sig til 1.143 mio. kr. i 2011 mod 718 mio. kr. i 2010.

Validering og kontrol af modeller

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

Modeludviklingen foretages af Risikostyring, som er uafhængig af koncernens kreditbevilling og forretningen i øvrigt. For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditmodeller valideret i udviklingsfasen og undergår derudover en løbende validering – mindst én gang årligt. Modeludvikling og validering er organisatorisk adskilt. Resultaterne rapporteres til Risikokomiteén.

Den løbende validering omfatter:

- **Backtest:** Her sammenlignes de forventede og faktiske antal misligholdelser samt tabsandele inden for og på tværs af ratingklasser. Desuden analyseres ændringer i ratings over året.
- **Ekspertfora:** Nykredits erfarne kreditmedarbejdere, kundeansvarlige og analytikere opsamler og analyserer uoverensstemmelser mellem modellernes estimater og egne vurderinger af risici i forretningen.
- **Løbende overvågning:** Løbende overvågning af modellernes rangordning af kunder, betalingsmønstre mv.

Nykredit Realkredit koncernen**Nedskrivninger, IRB-beregnete tab og konstaterede tab**

Mio. kr.	Nedskrivninger i alt 2011 ¹	Konstaterede tab 2011 ²	IRB-beregnete tab 2012 ³
Realkrediteksponeringer			
Detaileksponeringer	1.137	283	1.256
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	1.137	283	1.256
- kassekreditter mv.	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-
Erhvervseksponeringer	1.343	42	806
Realkrediteksponeringer i alt	2.480	325	2.062
Bankekspooneringer			
Detaileksponeringer	451	42	107
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	142	4	45
- kassekreditter mv.	38	4	23
- øvrige detaileksponeringer	271	34	39
Erhvervseksponeringer	3.956	775	969
Bankekspooneringer i alt	4.407	818	1.076
Samlede eksponeringer			
Detaileksponeringer	1.588	325	1.363
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	1.279	287	1.301
- kassekreditter mv.	38	4	23
- øvrige detaileksponeringer	271	34	39
Erhvervseksponeringer	5.299	818	1.771
Samlede eksponeringer i alt	6.887	1.143	3.134

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som de grundlæggende IRB-metoder. IRB-beregnete tab for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom er opgjort på basis af LGD efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens §70, stk. 5.

¹Nedskrivninger i alt er individuelle og gruppevis nedskrivninger på udlån via korrektivkontoen inkl. hensættelser på garantier.

²Heri er ikke indeholdt konstaterede tab på overtagne ejendomme, da de ikke kan fordeles på eksponeringskategorier.

³Det IRB-beregnete tab er opgjort ultimo 2011 og udtrykker det modelberegnete forventede tab det kommende år. Tabet er opgjort ekskl. misligholdte eksponeringer. Det IRB-beregnete tab er opgjort ved anvendelse af LGD for 1991-1993 i henhold til reglerne i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Det skal ses i lyset af Nykredits forventede nedskrivninger i 2012 på 1-2 mia. kr.

- **Kvalitetssikring og kontrol af datainput:** Data til beregning af risiko-parametrene er underlagt en række automatiske kontroller. Det gælder både interne data og data fra eksterne leverandører.
- **Repræsentativitet af data:** S sammensætningen af kunder kan ændre sig over tid. Det vurderes, om modellerne fortsat fungerer efter hensigten, hvis sammensætningen af kunder er ændret siden udviklingen af modellen.
- **Kontrol af dataregistreringer:** Nykredits controllere gennemgår mindst én gang årligt sagsbehandlingen i samtlige centre. Her kontrolleres bl.a. centrenes indtastning af data.

Anvendelse af interne estimater

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

- **Kapitalstyring:** Nykredits risiko- og kapitalstyring baserer sig på tilstrækkelig basiskapital, som også benyttes i den interne performance-måling.
- **Bevilling af lån:** Der anvendes en ensartet tilgang til kreditvurdering, dog med respekt for den enkelte forretningsenheds karakteristika. Kreditvurdering omfatter kundens kreditværdighed, en vurdering af sikkerheder og af forrettningens karakter.

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

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

Denne bevillingstilgang benyttes for såvel detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom, kassekreditter mv. som for øvrige detaileksponeringer.

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

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

SIKKERHEDSSTILLELSE

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

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

Fast ejendom

Pant i fast ejendom indebærer en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Der vil typisk ikke være tab på udlån med sikkerhed i ejendomme med en oprindelig høj friværdis.

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

Nykredit Realkredit koncernen

Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2011 Mio. kr.	Fast ejendom ¹	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder ²	Sikkerhedsværdi i alt	Eksponering i alt
Detaileksponeringer	941.898	18.478	-	960.375	723.493
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	941.898	18.478	-	960.375	712.061
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	5.249
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	6.183
Erhvervseksponeringer	462.248	26.198	3.754	492.200	442.556
Instituteksponeringer	-	-	-	-	67.714
Statseksponeringer	-	-	-	-	54.548
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	3.906
Securitiseringer	-	-	-	-	274
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	4.253
I alt 2011	1.404.146	44.675	3.754	1.452.576	1.296.744
I alt 2010	1.029.724	54.064	6.365	1.090.152	1.232.211

Note: Eksponeringer omfatter også garantier stillet af pengeinstitutter (18,5 mia. kr.), som indregnes under instituteksponeringer, og garantier stillet af stater (26,2 mia. kr.), som indregnes under statseksponeringer.

¹ Sikkerhedsværdien af fast ejendom er opgjort til nominal værdi. Der vises den del af eksponeringen, der er pant for.

² Sikkerheder i forbindelse med repo- og reverse-forretninger er ikke medtaget.

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

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

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

Garantier

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og pengeinstitutter.

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

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningsgarantier, forhåndslånsgarantier og tabsgarantier.

Nykredits samarbejdsaftale med pengeinstitutterne bag Totalkredit medfører, at realkreditlån til private formidlet af pengeinstitutterne er omfattet af en modregningsaftale for konstaterede tab. Under denne aftale modregnes eventuelle tab i den løbende provision fra Nykredit.

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

Finansielle sikkerheder

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

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

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

Ved etablering af rammer for finansielle produkter stilles ofte yderligere krav om etablering af et aftalegrundlag, der giver koncernens selskaber mulighed for netting. Aftalegrundlaget er typisk baseret på

markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA aftaler. Ved opgørelsen af behovet for sikkerhedsstillelse fra den enkelte modpart eller kunde foretages netting mellem alle kundens finansielle kontrakter omfattet af aftalegrundlaget. Ved netting forstås, at for den enkelte kunde opgøres kundens potentielle forpligtelse som summen af potentielle forpligtelser på alle kundens kontrakter fratrasket summen af potentielle fordringer.

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

KONCENTRATIONSRISIKO

Nykredit har i sine faste kvartalsvise risikorapporteringer til bestyrelserne i løbet af 2011 analyseret koncernens koncentrationsrisiko. Analyserne har fokuseret på eventuelle koncentrationsrisici på individuelle engagementer, brancher og på geografi.

I Finanstilsynets Vejledning om tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov anvender Finanstilsynet det såkaldte Herfindahl Hirschmann indeks (HHI), som specielt standardinstitutter skal anvende i vurderingen af koncentrationsrisiko på brancher. IRB-godkendte institutter tager gennem deres kreditrisikomodeller hensyn til korrelationerne mellem de enkelte brancher. HHI ligger i intervallet fra 0 til 1 – jo tættere indekset er på 0, jo større er koncentrationsrisikoen. Tilsynet vurderer, at den maksimalt koncentrerede portefølje, der ikke giver anledning til tillæg, har et HHI på 0,2. Til brug for benchmarkvurderinger har Nykredit foretaget tilsvarende HHI-beregninger på porteføljen, hvilket i kombination med andre mål for koncentrationsrisici leder til den konklusion, at hverken Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Bank A/S eller Totalkredit A/S har nævneværdige koncentrationsrisici.

NYKREDIT REALKREDIT KONCERNEN

Koncentrationsrisiko på individuelle engagementer

De 20 største erhvervsengagementer i Nykredit Realkredit koncernen er steget fra 65 mia. kr. i 4. kvartal 2010 til 71 mia. kr. i samme kvartal 2011. I forhold til det samlede udlån har de 20 største engagementer ikke ændret deres betydning. Således udgjorde de 20 største engagementer 5% af det samlede udlån både ved udgangen af 2010 og 2011. De 20 største engagementer beløber sig til ca. 15 mia. kr. mere end egenkapitalen ultimo 2011. Det tilsvarende beløb lå på 10 mia. kr. ultimo 2010. Ingen af de 20 største engagementer udgør mere end 10% af basiskapitalen. De stærke sikkerheder bag Nykredit Realkredit koncernens største engagementer skal tages med i betragtning, når koncentrationsrisikoen på individuelle engagementer skal vurderes.

NYKREDIT REALKREDIT A/S

Koncentrationsrisiko på brancher

Uagtet at Nykredit Realkredit koncernen er et IRB-godkendt institut, og dermed igennem sine kreditrisikomodeller tager hensyn til korrelationerne mellem de enkelte brancher, kan det være informativt at belyse instituttets koncentrationsrisiko ved et mere specifikt mål for koncentrationsrisikoen på brancher.

Nykredit Realkredits erhvervsengagementer er generelt kendetegnet ved en god bonitet, da en stor andel af engagementerne ligger i de høje ratingklasser. På trods heraf er det relevant at forholde sig til, hvor ujævnt instituttets udlånsporteføljer til erhvervsformål er fordelt på brancher. HHI for Nykredit Realkredits erhvervsudlån var 0,21 ultimo 2010, og samme værdi var gældende ultimo 2011. Denne værdi placerer instituttets koncentrationsrisiko på erhvervsudlånet marginalt over den værdi, som for et institut på standardmetoden ville udløse det mindst mulige solvensbehovstillæg. I sammenhæng med at instituttets kreditrisikomodeller tager højde for koncentrationsrisikoen i beregningen af kreditrisikoen i Søjle I, giver benchmarkvurderingen således ikke anledning til et yderligere tillæg i solvensbehovet.

NYKREDIT BANK A/S

Koncentrationsrisiko på individuelle engagementer

Nykredit Banks 20 største engagementer er faldet fra 20 mia. kr. ultimo 4. kvartal 2010 til 16 mia. kr. ultimo 4. kvartal 2011. Bankens 20 største engagementer udgjorde således 11% af det samlede bankudlån ultimo 2011 mod 13% samme tidspunkt 2010.

Ved udgangen af 2011 udgjorde bankens 20 største engagementer 114% af egenkapitalen. Den tilsvarende andel på samme tidspunkt året inden var 145%. Ingen af de 20 største engagementer udgjorde ultimo 2011 mere end 10% af basiskapitalen.

Koncentrationsrisiko på brancher

Nykredit Bank har en ganske god kreditbonitet fordelt på brancher, da bankens udlån til de forskellige brancher ligger i de høje ratingklasser. En branchefordeling af Nykredit Banks udlånsportefølje viser, at med undtagelse af branchen Finansiering og forsikring er der ingen af bankens engagementer, som udgør mere end 25% af det samlede udlån. HHI for Nykredit Banks erhvervsudlån var 0,29 ultimo 2011, mens indekset ved samme periode året før var 0,26. Det er et øget repo-udlån mod branchen Finansiering og forsikring, ydet primært på basis af sikkerheder i obligationer, som ligger bag den stigende indekssværdi.

TOTALKREDIT

Geografisk koncentrationsrisiko

Det samlede realkreditudlån i Totalkredit A/S steg med godt 33 mia. kr. til 464 mia. kr. fra ultimo 2010 til ultimo 2011. Realkreditudlånet steg i samtlige landsdele, men stigningen var størst i Nord- og Østjylland. Her er udlånet i hver landsdel steget med mellem 6 og 8 mia. kr. Målt i forhold til det samlede udlån ligger udlånsandelene pr. landsdel på maksimalt knap 20%. Dette indikerer en forholdsvis beskeden geografisk koncentrationsrisiko i Totalkredits realkreditudlån. Den beskudne geografiske koncentrationsrisiko bekræftes også af HHI, som viser en værdi på 0,12 ultimo 2011. Samme HHI-værdi var gældende for Totalkredits realkreditudlån året før.

Nykredit Realkredit koncernen
Kreditrisici i investeringsporteføljerne

Mio. kr.	2011	2010
Statsobligationer		
<i>Danmark</i>	18.216	3.491
<i>Eksponering mod GIISP-landene¹</i>	57	231
Statsobligationer i alt	17.558	2.701
Realkreditobligationer, SDO og andre covered bonds		
Rating Aaa/AAA	63.089	59.130
Rating Aa1/AA+ – Aa3/AA-	33.800	18.888
Rating A1/A+ – Baa3/BBB-	1.356	1.368
Rating Ba1/BB+ og derunder	-	-
Ikke ratede	7	2
Realkreditobligationer, SDO og andre covered bonds i alt	98.252	79.388
Kreditobligationer		
Rating Aaa/AAA	-329	332
Rating Aa1/AA+ – Aa3/AA-	1.506	1.085
Rating A1/A+ – Baa3/BBB-	4.560	5.685
Rating Ba1/BB+ eller derunder	772	2.293
Ikke ratede	1.672	1.090
Kreditobligationer i alt	8.181	10.485
<i>Heraf:</i>		
<i>Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital i danske pengeinstitutter²</i>	1.684	1.355
<i>Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital i andre pengeinstitutter²</i>	1.294	1.126
<i>Kalvebod og Scandinotes</i>	91	1.236
<i>Strukturerede obligationer</i>	53	-
<i>Hedgefonde</i>	-	-
<i>Collateralized Loan Obligations (CLO)</i>	-	-
Krediteksponering i alt	106.433	89.873
Note: Kalvebod og Scandinotes er strukturerede obligationer baseret på aktiver i form af hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital i skandinaviske pengeinstitutter.		
¹ Grækenland, Irland, Italien, Spanien og Portugal.		
² Ekskl. Kalvebod og Scandinotes.		

Nykredit Realkredit koncernen
Kreditderivater i handelsbeholdningen

Nominal værdi 2011 Mio. kr.	Afstået risiko	Modtaget risiko	I alt
Finansielle institutter			
Rating Aaa/AAA	-	-	-
Rating Aa1/AA+ – Aa3/AA-	-	230	230
Rating A1/A+ – Baa3/BBB-	-	316	316
Rating Ba1/BB+ og derunder	-	-	-
Ikke ratede	-	-	-
Finansielle institutter i alt	-	546	546
Erhvervsvirksomheder			
Rating Aaa/AAA	-	-	-
Rating Aa1/AA+ – Aa3/AA-	-	-	-
Rating A1/A+ – Baa3/BBB-	-	-	-
Rating Ba1/BB+ og derunder	-	-	-
Ikke ratede	-	-	-
Erhvervsvirksomheder i alt	-	-	-
Stater	558	287	845
Indeks	483	595	1.078
Kreditderivater i alt 2011	1.041	1.428	2.469
Kreditderivater i alt 2010	84	1.316	1.232

STORE ENGAGEMENTER

Overvågning af store engagementer sker som led i koncernens risikostyring.

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

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S har ingen store engagementer i lovens forstand, defineret som engagementer, der udgør mere end 10% af basiskapitalen. De store engagementer i Totalkredit A/S udgøres af en enkelt eksponering mod et pengeinstitut og et koncerninternt engagement.

KREDITRISIKO I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

Nykredits investeringsstrategi betyder, at Nykredits fondsbeholdning primært er investeret i danske og europæiske realkreditobligationer. Desuden er der investeret i højt ratede bankobligationer, mens investeringer i CDO'er, CLO'er og US subprime mv. er minimale.

Nykredit Realkredit koncernen holder 17,6 mia. kr. i statsobligationer. Eksponeringen i statsobligationer mod GIISP-landene udgør med 57 mio. kr. kun 0,3% af koncernens samlede eksponering.

Af Nykredit Realkredit koncernens samlede krediteksponering mod realkreditobligationer, SDO, andre covered bonds og kreditobligationer på i alt 106,4 mia. kr. udgør eksponeringen mod papirer ratet på eller over Aa3/AA- 98,1 mia. kr.

Nykredit Realkredit koncernen
Store engagementer fordelt på selskaber

2011	Antal store engagementer (engagementer >10% af basiskapitalen)	Summen af store engagementer i forhold til basiskapitalen %
Nykredit Realkredit A/S	0	0
Totalkredit A/S	1	13
Nykredit Bank A/S	0	0

Nykredit Realkredit koncernen påtager sig gennem sine forretningsaktiviteter en række forskellige markedsrisici. Markedsrisiko er risikoen for tab af markedsværdi som følge af bevægelser på de finansielle markeder og omfatter rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici mv.

Langt størstedelen af koncernens udlån er realkreditudlån. I praksis har Nykredit kun ubetydelige markeds- og likviditetsrisici på disse udlån – uanset udviklingen på de finansielle markeder. Det skyldes, at realkreditudlån er reguleret af det lovbestemte balanceprincip og håndteres efter matchfunding-princippet, jf. beskrivelsen i afsnittet Likviditet og funding.

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 Finanskomitéen rammer for markedsrisici til selskaberne i koncernen. De enkelte selskabers bestyrelser fastsætter herefter rammer for deres aktiviteter.

Bestyrelsernes rammer begrænser koncernens mulighed for at påtage sig rente-, aktie-, valuta-, volatilitets-, råvare- og kreditrisici. Rammerne giver mulighed for bl.a. at anvende finansielle instrumenter, hvis 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 Finanskomitéen eller Nykredits bestyrelse afhængig af, hvilke rammer der overskrides.

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

KONCERNENS INVESTERINGSPOLITIK

Koncernens investeringspolitik er langsigtet og indebærer lave kreditrisici i investeringsporteføljen. Der investeres primært i realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og europæiske covered bonds. Derudover har Nykredit bl.a. investeret i højt ratede bankobligationer. Renterisikoen herpå reduceres med modgående salg af statsobligationer samt ved anvendelse af rentederivater. Herved opstår en eksponering over for spændet mellem rente på realkreditobligationer/ kreditobligationer og swaprenterne. Denne eksponering er ikke afdækket.

Den 1. december 2011 åbnede Nykredit Bank filial i Stockholm til betjening af svenske og internationale kunder. Den nye filial skal øge Nykredits aktivitet på svenske obligationer og derigennem skabe vækst i banken. Filialens markedsrisiko håndteres på lige fod med resten af bankens aktiviteter.

Nykredit Realkredit koncernen Kapitalkrav for poster med markedsrisiko

2011 Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	Kapitalkrav i alt	Kapitalkrav i alt 2010
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	744	744	573
Stressed Value-at-Risk (99%, 10 dage)		1.292	1.292	-
Uden for Value-at-Risk-model:				
Gældsinstrumenter	732	199	931	1.024
Aktier	52	18	70	46
Valutarisiko	-	2	2	1
Kollektive investeringsordninger	47	0	47	28
Markedsrisiko i alt	830	2.255	3.086	1.672

Nykredit Realkredit koncernen Bestyrelsens vigtigste rammer for markedsrisiko på koncernniveau, ultimo 2011

Nøgletal	Definition	Ramme
Value-at-Risk	Maksimalt tab på én dag ved 99% konfidensniveau	300 mio. kr.
Renterisiko	Tab ved en generel stigning i renten på 1 procentpoint	-800 mio. kr. til +1.600 mio. kr.
Aktier	Målt ved bogført værdi	-3.000 mio. kr. +8.250 mio. kr.
Kreditobligationer	Målt ved bogført værdi	-2.000 mio. kr. til +11.000 mio. kr.
- Op til A1/A+	Målt ved bogført værdi	-2.000 mio. kr. til +6.000 mio. kr.
- Op til -Baa3/BBB- og ikke ratede	Målt ved bogført værdi	-1.000 mio. kr. til +2.000 mio. kr.
Volatilitetsrisiko	Målt som tab ved en generel stigning i rentevolatiliteten på 1 procentpoint	-200 mio. kr. til +200 mio. kr.

NØGLETAL FOR MARKEDSRISICI

Markedsrisiko kan ikke vurderes fyldestgørende ud fra et enkelt risikonøgletal. For at få et dækkende overblik over koncernens markedsrisiko kombinerer Nykredit forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder.

Parametre, der indgår 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, der inkluderer risikoen i spændet mellem realkreditobligationer og swaprenter, samt for udvalgte stats- og kreditobligationer samt covered bonds i Nykredit Realkredit.

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

Risikofaktorer:	Alle positioner bliver transformeret over i en række risikofaktorer for aktie-, rente-, rentevolatilitets- og valutarisiko.
Volatiliteter og korrelationer:	Daglige volatiliteter og korrelationer beregnes på ovennævnte risikofaktorer. Volatiliteterne beregnes, så de nyeste observationer vægter mest. Der beregnes volatiliteter og korrelationer på basis af data for de seneste 250 bankdage.
Tidshorisont:	Value-at-Risk beregnes med en tidshorisont på én dag, men tallet kan skaleres til andre tidshorisonter. Der anvendes følgende tidshorisonter: ▪ Kapitalkrav for markedsrisiko: 10 dage ▪ Daglig forretningsmæssig styring: 1 dag
Konfidensniveau:	Value-at-Risk beregnes med følgende konfidensniveauer: ▪ Kapitalkrav for markedsrisiko: 99% ▪ Daglig forretningsmæssig styring: 99%

Backtest:

Der foretages dagligt kontrol af modellens resultater mod de faktisk realiserede afkast på investeringsporteføljerne i form af backtest. Disse backtest 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.

Nykredit Realkredit koncernen

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

Mio. kr.	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
2011	140	89	321	120
2010	142	107	232	110

Nykredit Realkredit koncernen

Value-at-Risk

Mio. kr.	1 dag	10 dage
Intern Value-at-Risk (99,00%)	120	378
Value-at-Risk til kapitalkrav (99,00%) ¹	62	197
Stresset Value-at-Risk til kapitalkrav (99,00%) ²	126	398

Note: Intern Value-at-Risk inkluderer i modsætning til Value-at-Risk til kapitalkrav strategiske aktier, unoterede aktier og aktiver i datterselskaber for Nykredit Realkredit A/S.

¹ Kapitalkrav på VaR opgøres som VaR (99%, 10dg)xFinanstilsynets tillægsfaktor, hvor tillægsfaktoren bl.a. afhænger af antallet af overskridelser i backtesten inden for det seneste år.

² Stresset VaR beregnes med volatiliteter og korrelationer fra en periode med signifikant stress.

De traditionelle risikomål såsom rente-, aktie-, volatilitets- og valutarisiko er såkaldte følsomhedstest for porteføljen. Her beregnes, hvor meget værdien af porteføljen påvirkes, hvis markedsvilkårene ændrer sig. Det kan eksempelvis være stigning/fald i renter, aktiekurser eller volatiliteter. Der regnes kun på én risikotype ad gangen. De traditionelle risikomål siger ikke noget om, hvor sandsynligt det er, at den pågældende begivenhed vil indtræffe i praksis, men derimod hvor meget den vil påvirke værdien af porteføljen.

Value-at-Risk-modeller (VaR-modeller) kan bruges til at beregne, hvor meget værdien af porteføljen maksimalt vil falde over en given periode og med en given sandsynlighed. VaR-modeller indregner effekten af og sandsynligheden for, at flere risici indtræder samtidig.

Value-at-Risk

Nykredit har Finanstilsynets godkendelse til at anvende VaR ved opgørelse af kapitalkravet for markedsrisiko i Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S. Valg af tidshorisont i modellen afhænger af beregningernes konkrete formål. VaR-modellen til kapitalkrav benytter et lovbestemt sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorisont på 10 dage, mens der til den daglige interne styring anvendes en tidshorisont på 1 dag. Til brug for kapitalkravsopgørelsen beregner Nykredit Realkredit A/S alene VaR på handelsbeholdningen, mens Nykredit Bank A/S beregner på både handels- og anlægsbeholdningen ekskl. aktier.

VaR beregnes og rapporteres dagligt, og modellen er integreret i Nykredits fondssystemer. Der er VaR-rammer på koncern- og selskabsniveau samt på organisatoriske enheder.

Der er som for kreditrisiko tale om en "mekanisk" beregning baseret på historiske erfaringer med udviklingen på de finansielle markeder. Under en finansiell krise vil de aktuelle forhold på de finansielle markeder ikke altid svare til de historiske forhold. Det maksimalt forventede tab beregnet med en VaR-model kan derfor under opbygningen af en krise give et for optimistisk billede af risikoen for tab.

For at tage højde for dette pålægger den nye kapitaldækningsbekendtgørelse Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S at beregne et stresset VaR, som skal lægges til den almindelige VaR-beregning for at beregne et samlet VaR til kapitalkrav. Stresset VaR beregnes første gang pr. 31. december 2011.

Stresset VaR beregnes på den aktuelle beholdning, men med volatiliteter og korrelationer (markedsdata) fra en særligt stresset periode. Denne periode fastsættes årligt på baggrund af de aktuelle beholdninger i henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

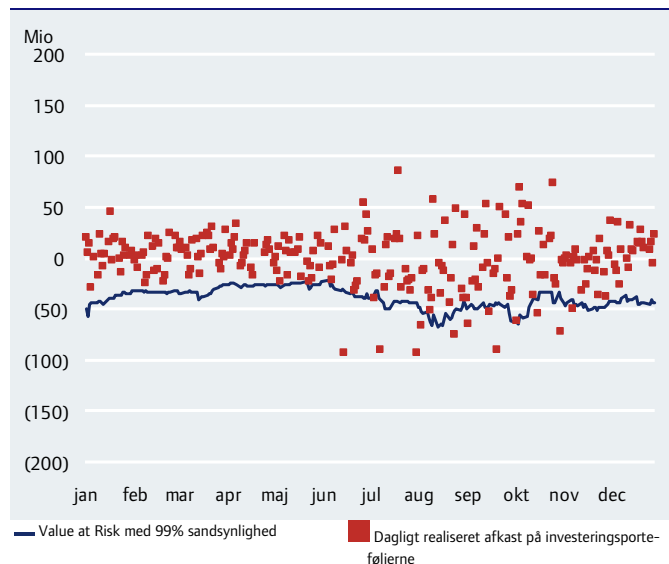
Nykredit Realkredit A/S har fået Finanstilsynets godkendelse til at anvende perioden mellem 13. marts 2008 og 12. marts 2009 til beregning af stresset VaR. Tilsvarende har Nykredit Bank A/S fået godkendelse til at anvende perioden mellem 8. september 2008 og 7. september 2009. Disse perioder er karakteriseret ved meget store udsving i modellens parametre.

Koncernens samlede interne VaR var 120 mio. kr. ultimo 2011 mod 110 mio. kr. ultimo 2010. Ifølge Nykredits model vil koncernen således med 99% sandsynlighed på 1 dag maksimalt tabe 120 mio. kr. som følge af markedsbevægelser.

Koncernens samlede VaR til kapitalkrav udgjorde 2.036 mio. kr. ultimo 2011 mod 573 mio. kr. ultimo 2010. Stresset VaR er beregnet første gang pr. 31. december 2011. Derfor er koncernens samlede VaR til kapitalkrav steget betydeligt i forhold til 2010, hvor der ikke blev beregnet stresset VaR.

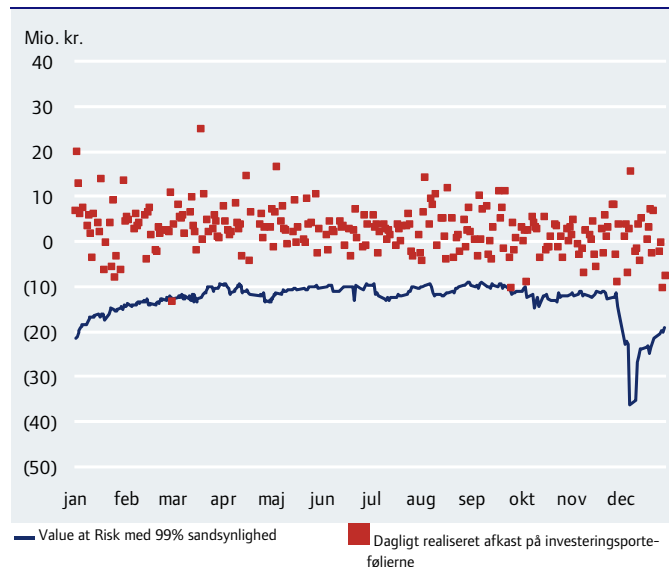
Nykredit Realkredit A/S

Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2011



Nykredit Bank A/S

Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2011



Stresstest-scenarier

Nykredit Realkredit A/S	Nykredit Bank A/S
- EUR-renter stiger med 0,25 procentpoint - Øvrige renter stiger med 0,50 procentpoint - Rentespændet mellem statsobligationer og swaps udvides med 0,25 procentpoint - Aktier falder generelt med 5% - Danske bankaktier falder med 10%	- Rentespændet mellem statsobligationer og swaps udvides med 0,20 procentpoint - Stigning i danske renter: 1 uge (5 procentpoint), 1 mdr. (3 procentpoint) og 3 mdr. (1 procentpoint) - Rentespændet mellem danske renter og udenlandske renter udvides med 0,20 procentpoint - Devaluering af DKK mod alle øvrige valutaer på 5%

Backtest og daglige stresstest

Det er vigtigt, at VaR-modellerne er robuste. Der foretages derfor dagligt kontrol af modellernes resultater mod de realiserede afkast på investeringsporteføljerne i form af backtest. Her sammenlignes den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellernes estimer af det maksimale tab. Givet modellernes statistiske egenskaber forventes det, at de faktiske tab 2-3 gange årligt vil være højere end det maksimale tab forudsagt af VaR-modellen.

Hvis de faktiske tab overskrider modellens forudsigelser om maksimalt tab fem gange eller mere inden for det seneste år, opjusteres kapitalkravet. Backtest af VaR for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S er vist i figurerne.

Der har været henholdsvis 15 og 3 overskridelser i Nykredit Realkredit A/S' og Nykredit Bank A/S' VaR-modeller i 2011. Til sammenligning havde både Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S hver 2 overskridelser i 2010.

Modellen i Nykredit Realkredit A/S er som følge af antallet af overskridelser blevet udvidet. Således er der tilføjet risikofaktorer på udvalgte europæiske stater, covered bonds og kreditobligationer.

Som supplement til VaR gennemføres dagligt systematiske stresstest for at måle risikoen for tab under urolige markedsforhold. Disse er baseret på simulerede markedsbevægelser og hændelser. Stresstest er et forsøg på at vurdere følsomheden af porteføljerne over for sandsynlige begivenheder.

De daglige stresstest opstilles med hovedfokus på de markedsrisici, som de enkelte selskaber er eksponeret over for. De scenarier, der anvendes i de enkelte selskaber, er derfor forskellige og afspejler det enkelte selskabs risikoprofil. Testene justeres i takt med forretningsudviklingen. Stresstestene gav i 2011 ikke anledning til ændring af risikoprofilen for Nykredit Realkredit koncernen.

Periodisk gennemføres der mere omfattende stresstest.

I beregningen af den tilstrækkelige basiskapital indgår yderligere stresstest, jf. afsnittet Kapitalstyring. De stresstest, der indgår i den tilstrækkelige basiskapital, indeholder også elementer relateret til markedsrisiko, men er knap så detaljerede som de daglige stresstest, der gennemføres på VaR-modellerne.

Renterisiko

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

Spændrisiko

Risikoen for udvidelse af rentespændet mellem realkreditobligationer/kreditobligationer og swaprenterne betegnes spændrisikoen. Spændrisikoen på koncernens beholdning af realkreditobligationer var 2,9 mia. kr. ved udgangen af 2011. Det betyder, at Nykredit vil tabe 2,9 mia. kr. på sin investering i realkreditobligationer, hvis rentespændet mellem realkreditobligationer og swapkurven udvides med 1 procentpoint.

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

Markedsværdi Mio. kr.	2011	2010
Noterede aktier	1.804	3.040
Unoterede aktier	1.265	1.202
I alt	3.069	4.242

Aktierisiko

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

Valutakursrisiko

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

Nykredit Realkredit koncernen valutaafdækker sine investeringer, og der har derfor kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2011.

Nykredit Realkredit koncernen**Markedsrisici**

2011 Mio. kr.	Renterisiko (ændring 100 bp)	Rentevolatilitets- risiko (Vega)	Aktierisiko (ændring 10%)
Pengemarkedsinstrumenter	-414	-	-
Statsobligationer	-141	-	-
Realkreditobligationer	1.790	1	-
Særligt dækkede obligationer	717	2	-
Øvrige obligationer, udlån mv.	-197	-	-
Aktier	-	-	384
Afledte finansielle instrumenter	-1.389	26	-15
Securitiseringer	-	-	-
I alt	367	30	369

Note: Repo- og reverseforretninger indgår under pengemarkedsinstrumenter.

Nykredit Realkredit koncernen**Markedsrisici**

Mio. kr.	2011				2010			
	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
Renterisiko (ændring 1 procentpoint)	163	-261	455	367	623	205	940	434
– heraf uden for handelsbeholdning	31	-43	134	134	45	-32	214	137
– heraf fra realkreditaktiviteter	43	-7	108	50	56	-17	175	62
Spændrisiko (OAS)	2.706	2.331	3.115	2.860	2.794	2.334	3.357	2.958
Aktierisiko (ændring 10%)	414	320	514	369	462	387	533	503
Valutarisiko:								
Valutapositioner EUR	199	11	1.222	187	399	35	825	547
Valutapositioner ØVRIGE	157	8	377	271	315	60	773	120
Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	39	28	48	30	31	51	10	42

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

Nykredit Bank og Nykredit Realkredit A/S**Tab som følge af stresstest**

2011 Mio. kr.	Min.	Maks.	Gnsn.	Ultimo
Nykredit Bank				
Scenarie 1 (chok til korte renter)	-8	71	26	56
Scenarie 2 (20 bp stigning i DKK renter og 5% devaluering)	-8	97	32	48
Scenarie 3 (20 bp spændudvidelse mellem stat og swap)	8	62	24	39
Scenarie 4 (kreditkrise svarende til Lehman-krakket)	193	325	263	236
Nykredit Realkredit¹				
Den totale effekt af rentestigningerne og aktiefaldet	443	873	646	692
– den isolerede effekt af rentestigningerne	203	533	379	475
– den isolerede effekt af aktiefaldet	203	351	267	217

¹ Der er tale om et scenarie, hvis konsekvens for renter og aktier udspecificeres. Det konkrete scenarie ses i tabel nederst s. 47.

Valutakursrisikoen måles ved valutapositioner eksklusive euro samt individuelle rammer på valutaniveau.

Volatilitetsrisiko

Volatilitet er størrelsen af bevægelserne i prisen på et aktiv – f.eks. bevægelsen i en obligationskurs. Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et optionselement, f.eks. konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet. Volatilitetsrisiko er risikoen for tab af markedsværdi som følge af, at markedets forventninger til fremtidig volatilitet ændrer sig.

Volatilitetsrisiko måles som ændringen i markedsværdien som følge af en stigning i volatiliteten på 1 procentpoint.

Risikoen opgøres for alle finansielle instrumenter med et optionselement og styres løbende ved hjælp af rammer.

Refinansieringsrisiko

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

For at mindske kundernes refinansieringsrisiko har Nykredit spredt sine refinansieringsauktioner mere ligeligt gennem året.

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 fuld overvæltning af renten til kunderne.

HANDELS- OG ANLÆGSBEHOLDNINGEN

Nykredit klassificerer handels- og anlægsbeholdningerne på porteføljniveau på baggrund af porteføljens anvendelse.

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

Renterisiko i anlægsbeholdningen

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

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

Aktierisiko i anlægsbeholdningen

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits strategiske aktier og private equity.

Eksponeringen i strategiske aktier disponible for salg lå i 2011 mellem 2,0 mia. kr. og 3,4 mia. kr., mens eksponeringen i private equity lå mellem 0,5 mia. kr. og 0,7 mia. kr.

Strategiske aktier omfatter aktier i visse regionale banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i visse ejendomsselskaber samt aktier i Værdipapircentralen A/S. De kategoriseres som disponible for salg i henhold til IAS 39 og værdireguleres derfor direkte over egenkapitalen. Nykredits beholdning af strategiske aktier udgjorde 2,1 mia. kr. ultimo 2011.

LIKVIDITET OG FUNDING

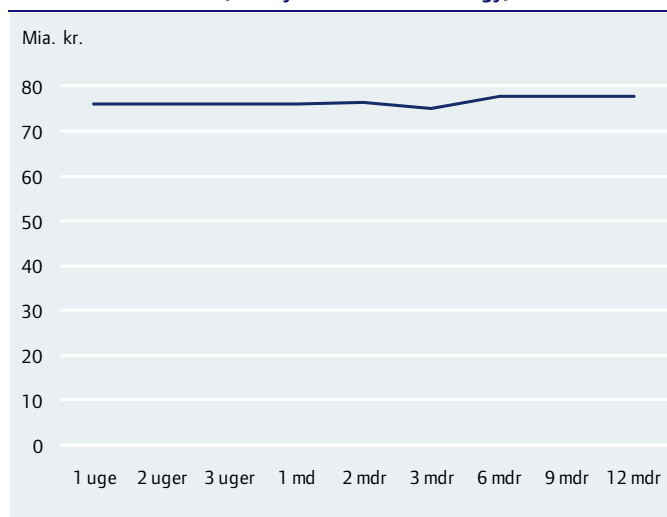
Likviditetsrisiko er risikoen for tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser.

Nykredit har struktureret sit udlån på en måde, som sikrer en høj likviditet. Hovedparten af koncernens udlån er realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer efter matchfunding-princippet. Realkreditkunderne indbetaler terminsydelse før eller senest samtidig med, at Nykredit skal udbetale midlerne til obligationsejerne, og realkreditudlånet og fundingen heraf er derfor likviditetspositiv. Hertil kommer, at udlånet i Nykredit Bank i store træk er finansieret af indlån.

Koncernens egenkapital og kapitalmarkedsfinansiering ekskl. RO/SDO er placeret i likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds). Disse papirer er belånbare i Nationalbanken

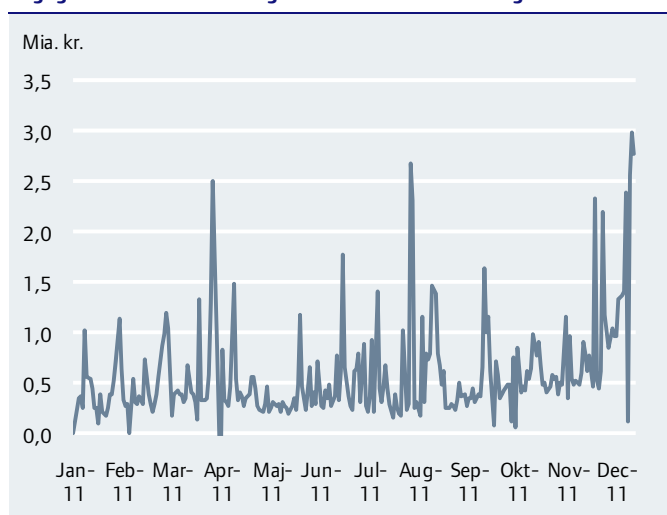
Realkreditvirksomhed

Stresstest af likviditet (Moody's Global Methodology)



Nykredit Realkredit koncernen

Daglig udstedelse af fast- og variabelt forrentede obligationer



Note: Hertil kommer udstedelser for 189 mia. kr. i forbindelse med rentetilpasningsauktioner.

eller i øvrige europæiske centralbanker og kan derfor umiddelbart veksles til likviditet. Hertil kommer en mindre beholdning af pengemarkedsindskud, aktier, kreditobligationer og lignende.

Beholdningen af likvide papirer sikrer, at Nykredit har en stor buffer til at dække likviditetsbevægelser drevet af kundeflows, restancer på udlånet, løbende omkostninger og forfald af kapitalmarkedsfinansiering.

Herudover anvendes koncernens likviditetsbeholdning til at sikre koncernens overholdelse af lovgivningens likviditetskrav, realkreditlovens krav om supplerende sikkerhedsstillelse ved faldende ejendomspriser i forbindelse med udstedelse af SDO'er samt krav fra ratingbureauer for at opretholde de nuværende høje ratings. Nykredit styrer efter at overholde alle ovennævnte krav med en bred margin.

Koncernens samlede likviditetsrisiko følges tæt og vurderes i Balance/ALCO-komiteén. Komiteén fastlægger likviditetspolitikker for koncernens selskaber og overvåger den løbende udvikling. Den daglige styring af likviditetsrisici foretages i de enkelte selskaber på basis heraf.

I graferne vises udviklingen i likviditetsreserven for hhv. realkreditselskaberne og Nykredit Bank opgjort i et stress-scenarie som defineret af Moody's Investors Service i "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology". Figurene viser, at koncernens selskaber er særdeles likvide i minimum 12 måneder frem.

Seneste og kommende tiltag

Nykredit har tilpasset sin styring af likviditetsrisikoen som følge af den forretningsmæssige udvikling og bekendtgørelsen om ledelse og styring af kreditinstitutter m.fl. Lovgivningen stiller bl.a. detaljerede krav til likviditetspolitik herunder bl.a. krav til likviditetsstresstest og likviditetsbuffer.

Lovgivningens krav til beholdningen af likvide midler vil blive yderligere ændret i forbindelse med implementeringen af CRD IV.

Der udestår fortsat en række afklaringer i forhold til det nuværende udkast til CRD IV heriblandt behandlingen af RO/SDO-obligationer. Det er i den sammenhæng Nykredits forventning, at regeludkastet ændres således, at kreditinstitutter fortsat vil kunne medregne RO/SDO-obligationer som højlikvide aktiver.

Kravene til *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) vil kunne overholdes alene via omlægnings i fondsbeholdningen og via forretningsmæssige tiltag såsom ændringer af tidspunktet for afholdelse af rentetilpasningsauktioner, som implementeres allerede fra og med april 2012.

En implementering af *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) i sin nuværende form vil kræve større tilpasninger af produktudbuddet, herunder de populære F1-lån. Der er dog stor usikkerhed om den konkrete udformning af NSFR-reglerne, hvorfor Nykredit afventer større klarhed omkring den endelige udformning af CRD IV, inden større forretningsmæssige tilpasninger kan igangsættes.

Danmarks Nationalbank har i 2. halvår 2011 introduceret et nyt likviditetstiltag for kreditinstitutter. Tiltaget består af en udvidelse af belåningsgrundlaget for udlån med god bonitet. Nykredit har på grund af sin gode likviditetssituation ikke planlagt at udnytte faciliteten.

REALKREDITAKTIVITETER

Hovedparten af koncernens udlån er realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer (benævnes samlet covered bonds) efter matchfunding-princippet. Som følge heraf har koncernen en stærk likviditet.

Trods de fortsat vanskelige forhold på de finansielle markeder har Nykredit i hele 2011 været i stand til at udstede obligationer på daglig basis. Det ordrebaserede marked har fungeret gennem hele året.

Ved rentetilpasningsauktionerne i december 2011 udstedte Nykredit obligationer for 126 mia. kr.

Nykredit følger Moody's principper og krav til bankers likviditetsstyring. For at opnå kategoriseringen "Very Good Liquidity Management" skal likviditetskurven være positiv 12 måneder frem. Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S har altid positiv likviditet, bl.a. som følge af matchfunding og placeringsregler for det lovpligtige kapitalkrav.

SÆRLIGT DÆKKEDE OBLIGATIONER (SDO)

SDO'er ejes af kreditinstitutter og realkreditobligationer, der er udstedt før 1. januar 2008, solvens- og modpartsvægtes lempeligt i henhold til EU's kapitaldækningsdirektiver (CRD) og de danske kapitaldækningsregler.

Nykredit Realkredit koncernen Behov for supplerende sikkerhed (kapitalcenter E og H)

Mia. kr.	2012
Nuværende behov for supplerende sikkerhed	34,0
Samlet behov for supplerende sikkerhed ved boligprisfald på yderligere 10%	68,6
Kapital indlagt som supplerende sikkerhed	51,6
- heraf finansieret med junior covered bonds	32,9

Nykredit Realkredit koncernen Udstedte junior covered bonds

Mio. kr.	Udløbsdato	Nominelt udestående
JCB 11 dec (DKK)	30-12-2011	1.490
JCB 12 apr (DKK)	01-04-2012	2.500
JCB 12 dec (DKK)	28-12-2012	1.490
JCB 13 apr (DKK)	01-04-2013	2.000
JCB 13 okt (DKK)	01-10-2013	5.825
JCB 14 jan (DKK)	15-01-2014	2.000
JCB 14 apr (EUR)	01-04-2014	3.725
JCB 14 okt (DKK)	01-10-2014	4.500
JCB 15 jan (DKK)	01-01-2015	2.325
JCB 16 jan (DKK)	01-04-2016	7.000
I alt		32.855

Realkreditobligationer udstedt efter 1. januar 2008 belastes højere i forhold til kapitalbelastning og modpartseksponering.

SDO'er skal opfylde visse krav i henhold til den særlige SDO-lovgivning. De skal bl.a. udstedes med sikkerhed i følgende tre typer aktiver:

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

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.

Hvis belåningsprocenten opgjort løbende overskrider de lovmæssigt fastsatte belåningsprocenter, skal Realkreditinstitutterne stille supplerende sikkerhed for hvert enkelt udlån med pant i fast ejendom finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer.

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S kan tilvejebringe supplerende sikkerhed ved at placere dele af egenbeholdningen eller lånte midler i statsobligationer, SDO'er mv., der indlægges som sikkerhed i SDO-kapitalcentrene E og H. Herudover kan Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S stille supplerende sikkerhed ved at anvende garantier, herunder koncerninterne garantier.

Det er Nykredits politik at have en betydelig buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle fald i ejendomspriserne. Derfor følger Nykredit behovet for supplerende sikkerhed tæt. I den forbindelse foretages som minimum kvartalsvist en række stresstest, som vurderer behovets følsomhed over for f.eks. konverteringsbølger og fald i ejendomspriserne.

Behovet for supplerende sikkerhed ved udgangen af 2011 udgjorde 34 mia. kr. Det samlede behov for supplerende sikkerhed vil potentielt stige til i alt 68,6 mia. kr. ved et boligprisfald på yderligere 10%. Behovet for supplerende sikkerhed skal ses i forhold til Nykredits basiskapital på godt 59 mia. kr. og udstedte junior covered bonds (JCB'er) for knap 33 mia. kr. Hertil kommer lovens mulighed for at anvende garantier, herunder koncerninterne garantier. Denne mulighed har Nykredit pt. ikke benyttet sig af.

For at reducere kravet til ekstra sikkerhed ved ejendomsprisfald etablerer Nykredit tolagsbelåning på privatområdet i første halvdel af 2012. En del af den samlede belåning – sandsynligvis op til 60% – sker fortsat efter reglerne for SDO-obligationer, mens den yderste belåning op til 80% sker efter reglerne for de traditionelle realkreditobligationer.

Midlerne, der afdækker kravet til supplerende sikkerhed, er i vidt omfang placeret i statsobligationer og SDO'er, der direkte kan bruges som sikkerhedsstillelse.

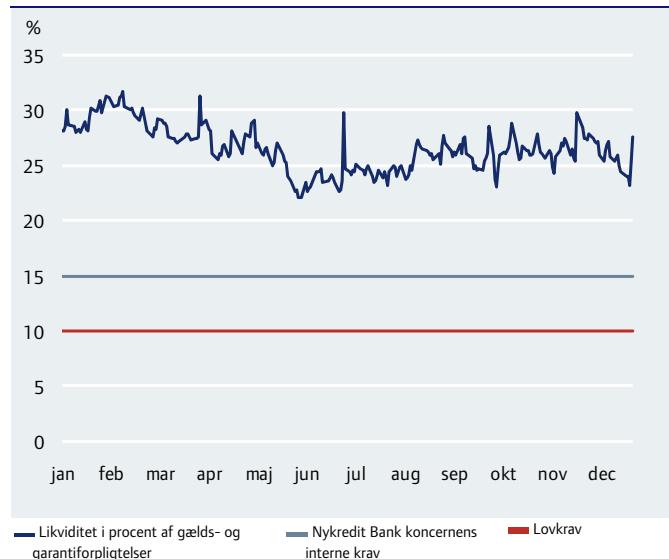
BÆREDYGTIG REALKREDIT

Nykredit besluttede i sommeren 2011 at gennemføre en række forretningsmæssige ændringer for at sikre Nykredits finansielle bæredygtighed og dermed løbende sikre kreditmuligheder for koncernens kunder.

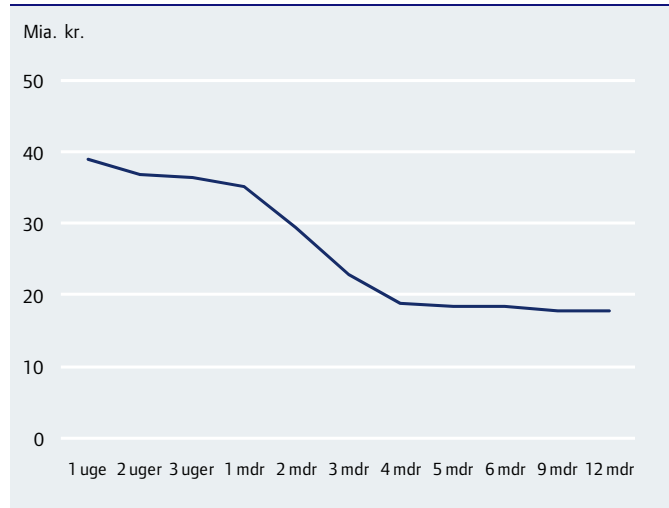
Ændringerne var udløst af flere forhold:

- For det første er de internationale regler for likviditet og kapital under forandring
- For det andet ændrede Moody's i sommeren 2011 vurderingen af risiciene ved refinansiering af rentetilpasningslån, hvilket betød, at kravene til ekstra sikkerhed for opretholdelse af rating blev forøget væsentligt
- For det tredje kan kravet om ekstra sikkerhed for SDO'er ved ejendomsprisfald i situationer med uro på de finansielle markeder ifølge Nationalbanken medføre afsætningsproblemer for junior covered bonds, der finansierer den ekstra sikkerhed.

Nykredit Bank koncernen
Likviditet i forhold til lovkrav 2011



Bankvirksomhed
Stresstest af likviditet (Moody's Global Methodology)



Tiltagene på funding- og likviditetsområdet omfatter:

- Oprettelse af kapitalcenter H til finansiering af rentetilpasningslån og andre lån med refinansiering. Kapitalcenter H blev ratet AAA af Standard & Poor's, og blev som følge af Moody's udmelding ratet Aa1 af Moody's.
- Der indføres tolagsbelåning på privatområdet i første halvdel af 2012, således at en del af den samlede belåning – sandsynligvis op til 60% – fortsat sker efter reglerne for SDO-obligationer, mens den yderste belåning op til 80% sker efter reglerne for RO-obligationer – dvs. de tidligere traditionelle realkreditobligationer. Hermed reduceres kravet til ekstra sikkerhed ved ejendomsprisfald og på sigt Nykredits behov for at udstede junior covered bonds. Nykredit gennemførte tolagsbelåning for erhvervsudlån allerede i 2009.

BANKAKTIVITETER

Som en del af Nykredit Banks likviditetsrisikostyring sker der en daglig overvågning af bankens balance og likviditet. Styringen af bankens strukturelle likviditetsrisiko tager udgangspunkt i en internt udviklet model vedrørende 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. Disse består primært af likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds), der kan belånes i Nationalbanken eller i øvrige europæiske centralbanker.

Der laves løbende stresstest i form af bl.a. et bankspecifikt, et sektorspecifikt og et kombinationsscenario, som anført i bekendtgørelsen om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl.

Lov om finansiell virksomhed indeholder et minimumskrav på 10% til en banks likviditet i forhold til reducerede gælds- og garantiforpligtelser. Nykredit Bank opererer med et internt krav om en overdækning på mindst 50% i forhold til lovens krav.

Ultimo 2011 udgjorde overdækningen 176% mod 251% ultimo 2010, svarende til en likviditetsreserve på 41,2 mia. kr. mod 54,7 mia. kr. ultimo 2010. I 2011 udgjorde likviditetsreserven i gennemsnit 31,3 mia. kr. mod et gennemsnit på 49,8 mia. kr. for 2010.

Stresstest efter principperne i Moody's Investors Service "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology" viser, at banken har positiv likviditet uden adgang til funding-markederne 12 måneder frem.

Bankens langsigtede fundingaktiviteter forløber som planlagt med EMTN-udstedelser på i alt 13,9 mia. kr. pr. 31. december 2011.

Herudover har banken fortsat den løbende refinansiering af korte ECP-udstedelser, hvor banken samlet har udstedt for 11,9 mia. kr. pr. 31. december 2011.

De samlede obligationsudstedelser gennem ECP- og EMTN-programmerne mv. er således 25,8 mia. kr. pr. 31. december 2011 mod 32,4 mia. kr. ultimo 2010.

OPERATIONEL RISIKO

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

Nykredits kapitalkrav for operationel risiko opgøres efter basisindikatormetoden. Det vil sige, at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste 3 års gennemsnitlige positive bruttoindtjening. Kapitalkravet for operationel risiko udgjorde 1,5 mia. kr. i hele 2011.

I Nykredit Realkredit koncernen arbejdes der konstant med at skabe en risikokultur, hvor bevidstheden om operationelle risici er en naturlig del af hverdagen.

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 samt for at få et erfaringsgrundlag, som andre i organisationen kan lære af. For alle hændelser med tab over en vis størrelse, afhængig af forretningsområde, registreres oplysninger om hændelsen, produkt, proces og risikotype samt oplysninger om eventuel forsikringsdækning og tidsforbrug forbundet med hændelsen. Desuden benyttes erfaringsdatabasen med operationelle hændelser i produktudviklingsfasen af nye produkter.

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

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

Appendiks: Sammenligningsskemaer

Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringer og kapitalkrav

2010	Realkredit- udlån	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. risikovægt %	Kapitalkrav kreditrisiko
Mio. kr.								
Detaileksponeringer	656.462	22.446	5.608	-	684.516	9.193	13,4	7.327
Heraf								
- sikkerhed i fast ejendom	656.462	15.107	380	-	671.948	6.477	12,9	6.922
- kassekreditter mv.	-	4.369	0	-	4.369	1.951	17,6	62
- øvrige detaileksponeringer	-	2.970	5.228	-	8.198	764	52,4	343
Erhvervseksponeringer	332.485	77.604	9.412	-	419.501	16.997	38,4	12.883
Institutedeksponeringer	28.773	-	584	49.135	78.493	944	19,9	1.247
Statseksponeringer	25.290	-	-	15.240	40.530	23	0,0	0
Aktieeksponeringer	-	-	-	4.747	4.747	-	293,7	1.115
Securitiseringer	-	-	-	350	350	-	1.325,0	371
Aktiver uden modpart	-	-	-	4.075	4.075	-	100,0	326
I alt 2010	1.043.011	100.050	15.603	73.546	1.232.211	27.158	23,6	23.269
I alt 2009	997.596	88.061	23.354	78.779	1.187.791	27.814	25,0	23.728

Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringernes løbetid

2010	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponering i alt
Mio. kr.				
Detaileksponeringer	12.704	8.245	663.566	684.516
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	161	8.245	663.542	671.948
- kassekreditter mv.	4.369	-	-	4.369
- øvrige detaileksponeringer	8.174	-	24	8.198
Erhvervseksponeringer	12.621	35.604	371.276	419.501
Institutedeksponeringer	49.135	584	28.773	78.493
Statseksponeringer	15.240	-	25.290	40.530
Aktieeksponeringer	-	-	4.747	4.747
Securitiseringer	-	-	350	350
Aktiver uden modpart	-	-	4.075	4.075
I alt 2010	93.673	44.433	1.094.002	1.232.211
I alt 2009	127.574	41.512	1.018.704	1.187.789

Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringer fordelt på løbetid

2010	Privat	Alment byggeri	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	Eksponering i alt
Mio. kr.								
Detaileksponeringer	639.952	957	12.328	6.731	22.883	1.665	0	684.516
Heraf								
- sikkerhed i fast ejendom	628.114	955	12.167	6.573	22.799	1.340	-	671.948
- kassekreditter mv.	4.260	0	23	16	19	52	-	4.369
- øvrige detaileksponeringer	7.578	2	138	142	65	274	-	8.198
Erhvervseksponeringer	-	47.763	114.270	121.676	85.125	50.667	-	419.501
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	-	-	78.493	78.493
Statseksponeringer	-	-	-	-	-	-	40.530	40.530
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	-	-	4.747	4.747
Securitiseringer	-	-	-	-	-	-	350	350
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	-	4.075	4.075
I alt 2010	639.952	48.720	126.597	128.407	108.008	52.333	128.194	1.232.211
I alt 2009	577.996	35.851	161.741	69.398	89.086	91.340	162.378	1.187.791

Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer
Detalleksponeringer dækket af IRB

2010	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	32.516	1.932	10,3	2,3	60
9	86.922	886	7,3	3,2	221
8	206.873	1.547	9,3	5,7	948
7	122.892	1.040	12,2	10,1	996
6	107.375	974	13,8	14,9	1.280
5	42.630	665	15,1	20,7	707
4	29.884	775	15,7	26,9	643
3	12.929	434	16,1	35,0	362
2	18.827	593	16,9	46,9	707
1	15.898	275	14,3	69,6	885
0	1.037	26	16,5	86,7	72
Misligholdte engagementer ²	5.175	46	15,9	90,9	376
I alt	682.958	9.193	11,5	13,3	7.257

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

¹ Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5, skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detailleksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5.

² Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2010	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Kapitalkrav kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	13.541	2.234	20,7	18,1	196
9	32.078	2.135	16,6	20,2	517
8	88.251	3.192	16,7	26,0	1.835
7	100.873	2.462	19,9	37,2	3.005
6	52.122	2.269	18,1	36,8	1.533
5	24.869	523	17,7	41,3	821
4	27.576	540	16,2	43,5	959
3	20.193	1.120	24,5	72,5	1.171
2	24.488	993	22,7	73,1	1.432
1	6.182	277	25,3	108,1	534
0	4.080	260	37,5	110,4	360
Misligholdte engagementer ²	21.104	993	33,2	15,7	264
I alt	415.357	16.997	19,7	38,0	12.629

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

¹ Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5, skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detailleksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70, stk. 5.

² Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit koncernen
Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2010	Fast ejendom ¹	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder	Sikkerhedsværdi i alt	Eksponering i alt
Mio. kr.					
Detalleksponeringer	671.948	28.773	-	700.722	684.516
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	671.948	28.773	-	700.722	671.948
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	4.369
- øvrige detailleksponeringer	-	-	-	-	8.198
Erhvervseksponeringer	357.775	25.290	6.365	389.430	419.501
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	78.493
Statseksponeringer	-	-	-	-	40.530
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	4.747
Securitiseringer	-	-	-	-	350
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	4.075
I alt 2010	1.029.724	54.064	6.365	1.090.152	1.232.211
I alt 2009	956.636	81.886	3.675	1.042.311	1.187.791

Note: Eksponeringer omfatter også garantier stillet af pengeinstitutter (28,7 mia. kr.) som indregnes under institutedeksponeringer og garantier stillet af stater (25,4 mia. kr.) som er undregnet under stats-eksponeringer.

¹ Sikkerhedsværdien af fast ejendom er opgjort til nominal værdi. Der vises den del af eksponeringen der er pant for.