

Risiko- og kapitalstyring
2014
Nykredit Realkredit-koncernen

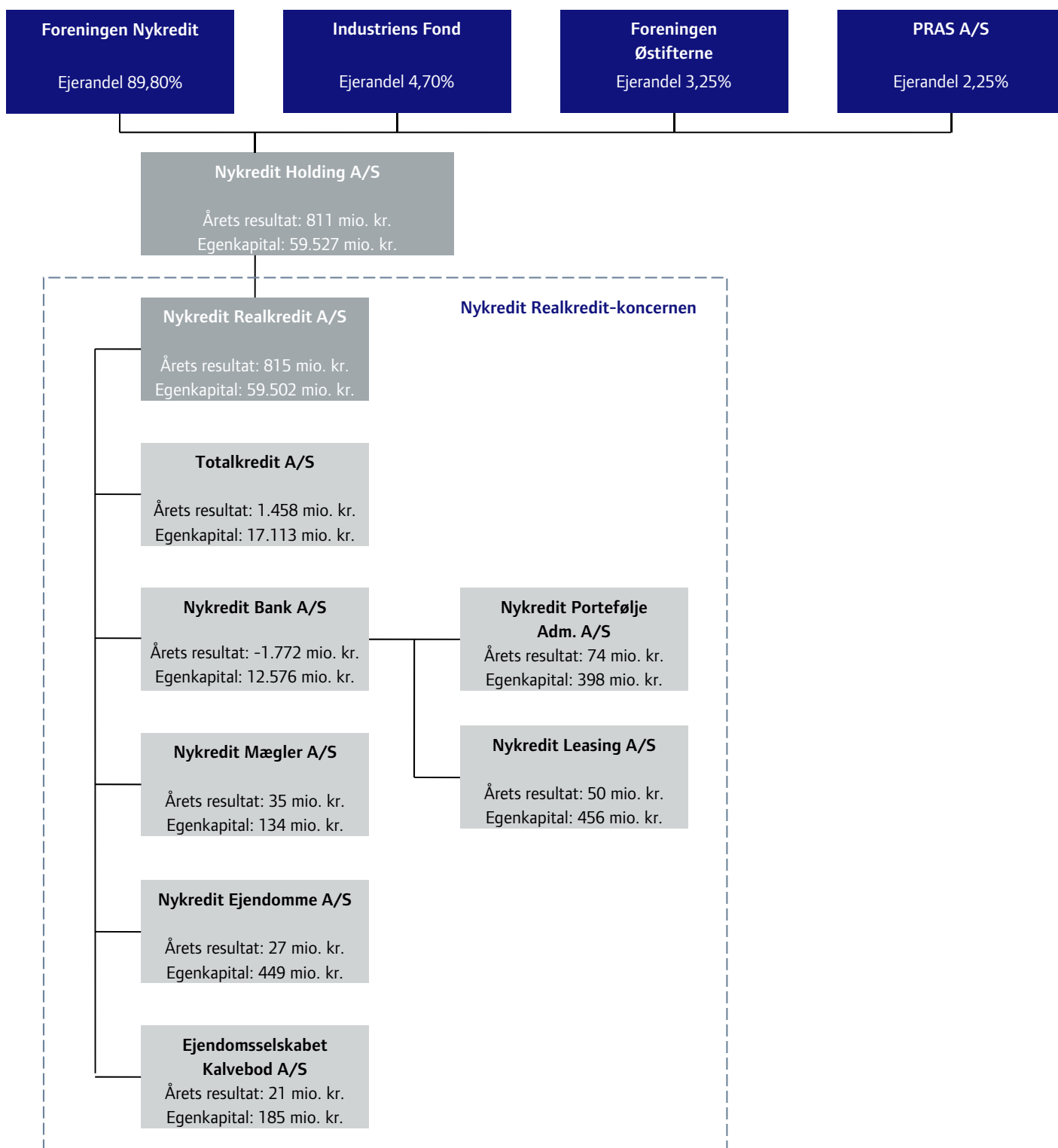


Nykredit

INDHOLDSFORTEGNELSE

KONCERNDIAGRAM	1	LIKVIDITET OG FUNDING	53
		Krav til funding og likviditet	53
		Refinansieringsrisiko	54
ÅRETS SÆRLIGE FORHOLD	2	Bankaktiviteter	55
		Nykredits ratings	56
LEDELSE OG STYRING PÅ RISIKOOMRÅDET	4	OPERATIONEL RISIKO	57
Nykredits karakteristika	4		
Risikoappetit	4	APPENDIKS:	
Risikotyper	4	SAMMENLIGNINGSSKEMAER	58
Organisation, ansvarsfordeling og corporate governance	4	OVERSIGT OVER KAPITALINSTRUMENTER	60
Aflønningsforhold	6		
Interne kontrol- og risikostyringssystemer	7		
Den risikoansvarlige og risikorapportering	8		
Kreditpolitik og bevillingsbeføjelser	8		
Kreditbevillingsproces og overvågning	8		
KAPITAL- OG SOLVENSOPGØRELSE	10		
Kapitalgrundlag	10		
Opgørelsesmetoder	11		
Konsolideringsmetoder	11		
Forskelle til regnskabsopgørelsen	12		
Risikoeksponeringer	12		
Kapitalgrundlag og risikoeksponeringer i koncernens selskaber	12		
KAPITALSTYRING	13		
Nykredits kapital- og risikopolitik	13		
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	13		
Stresstest og kapitalfremskrivning	14		
Intern proces	16		
Kapitalmål 2015-2019	16		
Tilsynsdiamant for realkreditinsitutter og omlægning af F1-lån	17		
KREDITRISIKO	18		
Kundernes sundhedstilstand	20		
Overtagne ejendomme	23		
Kreditrisiko og regionalitet	27		
Realkreditudlån	29		
Bankudlån	33		
Modpartsrisiko	35		
Kreditrisikomodeller	37		
Sikkerhedsstillelse	45		
MARKEDSRISIKO	47		
Nykredits investeringspolitik	47		
Nøgletal for markedsrisici	48		
Handels- og anlægsbeholdningen	51		

KONCERNDIAGRAM



Overblik

Den økonomiske vækst tiltog igennem 2014 og det samme gjorde væksten i privatforbruget. Ledigheden faldt til ca. 5% igennem de første måneder af 2014 og forblev stort set på dette niveau resten af året.

På landsplan steg både hus- og lejlighedspriserne igennem 2014. Med godt 5% var stigningen på lejlighedspriserne dog noget højere end de knap 1,5%, som huspriserne steg med. Boligprisudviklingen bevirkede, at LTV-niveauet på koncernens boligudlån faldt svagt til 74,8% ved udgangen af 2014. Behovet for supplerende sikkerhedsstillelse faldt i kølvandet på prisstigningerne på boligmarkedet og udgjorde 40,3 mia. kr. ultimo 2014 mod 44,3 mia. kr. et år tidligere.

Udlånsporteføljen er i god gænge

Baseret på nøgletal som er direkte observerbare, udvikler Nykredits overordnede portefølje sig stabilt.

Det kommer bl.a. til udtryk igennem en fortsat faldende restanceprocent på store dele af koncernens realkreditudlån. Således faldt koncernens 75-dages restancer på det samlede realkreditudlån fra 0,47% ultimo 2013 til 0,42% ultimo 2014.

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2014 på 1.717 mio. kr., svarende til en tabsprocent på 0,14%. Dette er stort set på niveau med tabsprocenten i 2013 og vidner om, at stigningen i Nykredits tab i kølvandet på den finansielle krise er stabiliseret.

Nedskrivninger på koncernens realkreditudlån (korrektivkonto) steg med 1.128 mio. kr. til 5.506 mio. kr. svarende til 0,50% af udlånet ved udgangen af 2014. Stigningen afspejler en forøgelse på 779 mio. kr. i nedskrivninger på udlån til særligt andelsboligforeninger, og 372 mio. kr. på udlån til landbrug.

Beholdningen af overtagne ejendomme var på 238 ultimo 2014, hvilket er et fald i forhold til de 322, som var antallet ultimo 2013. Der blev i løbet af 2014 solgt 459 ejendomme, heraf 339 ejerboliger. Der er således langt til beholdningen af overtagne ejendomme på ca. 1.500, som vi så under boligkrisen i begyndelsen af 1990'erne, og samtidig er stigningen, som indtrådte efter finanskrisen og frem til 2012, brudt.

Større kreditrisiko på Nykredits swapportefølje

Nykredit har foretaget en betydelig reservation på andelsboligforeninger på ca. 4,1 mia. kr., svarende til godt halvdelen af den negative markedsværdi tilknyttet foreningernes finansielle instrumenter. Den betydelige reservation skal ses i lyset af, at modpartsværdien af swaps i laveste ratingklasse altid værdireguleres til nul. Langt størstedelen af kunderne i denne ratingklasse betaler normalt og rettidigt, men placeres i denne ratingklasse ud fra en langsigtet vurdering af andelsboligforeningens egenkapital baseret på konservative principper. I lyset af at Nykredit samlet set har tabt 300 mio. kr. på terminerede swaps, er der tale om en meget konservativ regnskabsaflæggelse på dette område. Det er fortsat mest sandsynligt, at en væsentlig andel af reservationerne over tid tilbageføres.

Nykredits kapitalmål frem mod 2019

Nykredits målsætning er at have en egenkapital i niveauet 15% af risikoeksponeringerne, hvortil kommer det solvensmæssige fradrag i egenkapitalen på ca. 5 mia. kr. Et egenkapitalniveau på 15% er væsentligt over det formelle krav, men vurderes markedsmæssigt at være det nødvendige/rigtige niveau for en stor obligationsudsteder som Nykredit.

Nykredits målsætning er en samlet kapitalprocent i niveauet 18-20% af risikoeksponeringerne. Også her er niveauet væsentligt over det formelle krav, men vurderes tilsvarende at være det nødvendige/rigtige niveau.

Nykredit har fået mulighed for at udstede stemmeløse aktier som en del af kapitalberedskabet.

Winning the double

Nykredit lancerede i 2014 en ny strategi. Den nye strategi kommer i naturlig forlængelse af "Nykredit 2015"-planen, der blev lanceret i slutningen af 2013. Planen var en operationel plan over de ting, som vi ville gøre på den meget korte bane: styrke kundefokus, øge indtjeningen, effektivisere koncernen og udvikle Totalkredit-samarbejdet.

Med koncernens nye strategi, Winning the Double, på plads, er "Nykredit 2015"-planen gledet ind i strategien, der er koncernens retning på lang sigt. Strategien hedder Winning the Double, fordi det er præcis dét, Nykredit skal – vinde på to områder:

- Vi skal vinde boligejeren som en tilfreds og loyal helkunde i Nykredit
- Vi skal vinde partnerbankerne i et stærkt og loyalt Totalkredit-partnerskab.

Ny strategi og organisationsstruktur er afsæt for at styrke vores markedsposition og realisere koncernens potentiale. Den danske boligejer skal opleve os som en tryk og kompetent partner i alle livets faser. Kundernes situation er meget forskellig ikke mindst afhængig af livsfase, indkomst og formueforhold, men boligen er det naturlige omdrejningspunkt for vores dialog med dem. Vi vil i 2015 gennemføre en række konkrete indsatser for at styrke vores værditilbud og markedsposition på privatkundeområdet. De vigtigste indsatser er lanceringen af et nyt kundeprogram samt intensivering af den digitale kommunikation med kunderne.

Totalkredit-partnerskabet har over årene udviklet sig til en stor succes for både de lokale og regionale pengeinstitutter samt for Nykredit. Dette samarbejde vil blive intensiveret og udviklet over de kommende år. Det betyder, at vi stiller vores viden og kapacitet til rådighed for partnerskabet med henblik på sammen at etablere fælles løsninger og opnå fælles synergier. Der er allerede gennemført en række konkrete indsatser, der skal styrke partnerskabet. De vigtigste indsatser er lancering af prioritetslån og et nyt, variabelt forrentet lån, samt genindførelse af realkreditfinansiering med et lån. Samtidig er brugeroplevelsen af det fælles realkreditsystem Xportalen forbedret.

Finanstilsynets inspektioner

Finanstilsynet foretager løbende inspektioner i danske penge- og realkreditinstitutter.

I 2014 foretog Finanstilsynet inspektioner i Nykredit, jf. de offentliggjorte tilsynsrapporter, som findes på nykredit.dk.

Tilbagemeldingerne fra Finanstilsynet er indarbejdet i Nykredits solvensbehov.

LEDELSE OG STYRING PÅ RISIKOOMRÅDET

NYKREDITS KARAKTERISTIKA

Koncernens aktiviteter består hovedsageligt af matchfundede realkreditudlån, der ydes mod pant i fast ejendom. Lovgivningen sætter en grænse for belåning af ejendomme og tab på realkreditlån er derfor begrænsede. Realkreditudlån og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet, der sætter snævre rammer for likviditets- og markedsrisici herpå.

Herudover består koncernens aktiviteter af bankind- og -udlån, handel med værdipapirer og finansielle instrumenter, kapitalformidling og -forvaltning samt pensionsopsparring og forsikringsformidling. Forretningsaktiviteterne medfører sammen med investeringsbeholdningen kredit-, markeds- og operationelle risici samt likviditetsrisici.

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

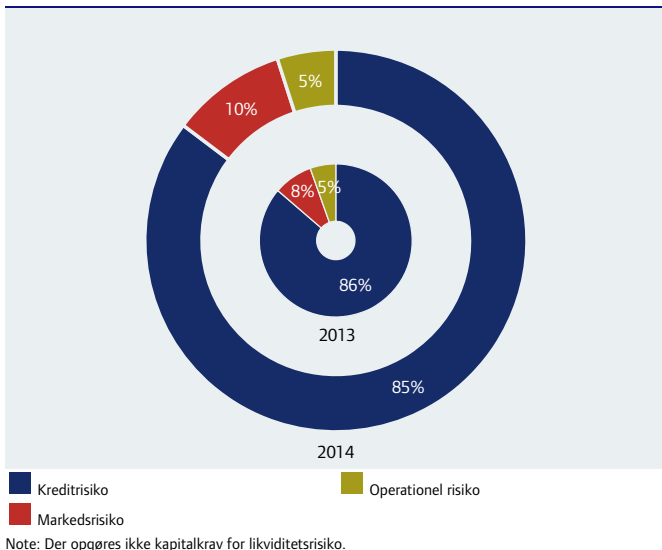
RISIKOAPPETIT

Kapital- og risikopolitikken for Nykredit-koncernen afspejler koncernens samlede tolerance over for at påtage sig risici. Den overordnede risikoappetit fastlægges i sammenhæng med Nykredits strategi, regulatoriske og ratingmæssige kapitalkrav og de af bestyrelsen fastsatte kapitalmål. Nykredit styrer sit kapitalforbrug ved årligt at fastlægge et kapitalbudget. Budgettet skal ses i sammenhæng med den overordnede kapital- og strategiplan frem mod 2019. Kapitalen optimeres, allokeres og prioriteres under hensyntagen til forretningsafkast og strategiske til- og fravalg.

RISIKOTYPER

Risikostyring er forankret i bestyrelsen og direktionen og er en central del af Nykredits daglige drift. Nykredit 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 Kapitalkrav fordelt på risikotyper



Nykredit skelner overordnet mellem fire risikotyper. Hver risiko har særlige karakteristika, og styringen er tilrettelagt herefter.

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af modparters misligholdelse af deres forpligtelser. Som en del af kreditrisikoen indgår modpartsrisiko, som er risikoen for tab som følge af en modparts misligholdelse af forpligtelser på finansielle instrumenter.

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

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

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

Kredit-, markeds- og operationelle risici afdækkes ved at holde tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at holde en passende likviditetsbeholdning.

Opgørelse af risikoeksponeringerne (REA) skal sikre, at institutterne holder tilstrækkelig kapital til at modstå eventuelle tab. Dette uddybes i de efterfølgende risikoafsnit. Nye likviditetsmål skal sikre, at institutterne holder tilstrækkelig likviditet til at honorere fremtidige betalingsforpligtelser. Dette uddybes i afsnittet Likviditet og funding.

ORGANISATION, ANSVARSFORDELING OG CORPORATE GOVERNANCE

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S har ansvaret for at afgrænse og overvåge Nykredits risici, ligesom den godkender overordnede instrukser og politikker. Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede tilgang til kapital- og risikostyring, kapitalkravsreglerne og de internt udviklede modeller. Rapportering af risici og forretningsmæssig udvikling til bestyrelsen foretages løbende.

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S består af 15 medlemmer, hvoraf de 10 vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen, og de 5 vælges af og blandt medarbejderne for en fireårig periode.

Bestyrelsen er selskabets øverste ledelsesorgan, som træffer beslutninger af strategisk og principiel karakter, og som udstikker rammerne for den daglige ledelse, der varetages af koncerndirektionen.

Nykredit ønsker, at bestyrelsen skal have en passende størrelse, sammensætning og mangfoldighed samt råde over de kompetencer, der er nødvendige for at sikre, at bestyrelsen til enhver tid er i stand til at varetage de ledelsesmæssige opgaver og det ansvar, der påhviler bestyrelsen som selskabets øverste ledelsesorgan.

Bestyrelsen forholder sig løbende til sin egen kompetenceprofil. Det er besluttet, at bestyrelsen bør have særlige kompetencer inden for følgende områder:

- Strategiske forhold
- Branchekendskab og viden om fast ejendom
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Kapitalmarkedsforhold, fonds og funding
- Politiske, forvaltnings- og foreningsmæssige forhold

Organisation og ansvarsfordeling

Bestyrelse

- Overordnet styring og strategisk ledelse
- Fastlægge overordnede politikker og retningslinjer

Revisionsudvalg

- Overvåger regnskabs- og revisionsforhold samt forhold vedrørende intern kontrol og risikostyring

Vederlagsudvalg

- Forbereder og indstiller vederlagspolitikker

Nomineringsudvalg

- Indstiller kandidater til repræsentantskab, bestyrelse og direktion
- Forbereder beslutning om bestyrelsens og direktionens kompetenceprofil

Risikoudvalg

- Rådgiver bestyrelsen om Nykredit-koncernens risikoprofil og løbende risikostyring

Koncerndirektion

- Overordnet daglig ledelse
- Strategisk planlægning og forretningsudvikling
- Udmønter politikker og retningslinjer

Koncernkomitéer

- Ledelse og disponering inden for udvalgte fagområder

Kredit

- Styrer og udmønter kreditpolitik
- Godkender større engagementer mv.

ALCO

- Overordnet balance- og likviditetsstyring
- Styring af sikkerheder bag SDO'er

Risiko

- Overordnet kapital- og risikostyring
- Overordnet risikopolitik
- Godkender risikomodeller

Beredskab

- Ansvar for efterlevelse af beredskabsplaner og tilhørende it-sikkerhedspolitik

Produkter

- Sikrer udvikling og vedligeholdelse af koncepter og produkter

- Juridiske og lovgivningsmæssige forhold af betydning for finansiell virksomhed
- Virksomhedsledelse
- Finansiell virksomhedsdrift, herunder it
- Ledelse af større virksomheder
- Markedsmæssige forhold, kunderelationer og salg
- Organisation/HR og processer
- Kreditmæssige forhold.

Nærmere oplysninger om bestyrelsens kompetenceprofil og de enkelte bestyrelsesmedlemmers særlige kompetencer samt yderligere information om bestyrelsens sammensætning, størrelse og mangfoldighed findes på nykredit.dk/organisation.

Bestyrelsesudvalg

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S har nedsat et risikoudvalg, 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.

Risikoudvalget

Risikoudvalget har til opgave at overvåge Nykredits overordnede risikoprofil og risikostrategi, herunder at vurdere det langsigtede kapitalbehov og kapitalpolitik. Det er ligeledes risikoudvalgets opgave at vurdere produkter, forretningsmodel, aflønningsstruktur og incitamenter samt risikomodeller og metodegrundlag mm. Udvalget bistår bestyrelsen med at påse, at den af bestyrelsen fastlagte risikoappetit implementeres korrekt i organisationen.

Risikoudvalget fungerer som et fælles risikoudvalg for de selskaber i Nykredit, der har pligt til at oprette et sådant udvalg. Ud over Nykredit Realkredit A/S drejer det sig om Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

Der har i 2014 været afholdt tre møder i risikoudvalget.

Revisionsudvalget

Revisionsudvalgets primære opgaver er at overvåge regnskabsaflægsprocessen, overvåge om Nykredits interne kontrolsystem, interne revision og risikostyring fungerer effektivt, overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv. samt at overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Revisionsudvalget fungerer som et fælles revisionsudvalg for de selskaber i Nykredit, der har pligt til at oprette et sådant udvalg. Ud over Nykredit Realkredit A/S drejer det sig om Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

Der har i 2014 været afholdt fire møder i revisionsudvalget.

Vederlagsudvalget

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at indstille Nykredits vederlagspolitik, herunder retningslinjer for incitamentsaflønning, 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.

Der har i 2014 været afholdt tre møder i vederlagsudvalget.

Nomineringsudvalget

Nomineringsudvalget har til opgave at fremkomme med indstillinger til bestyrelsen i relation til nominering af kandidater til repræsentantskab, bestyrelse og direktion. Udvalget har endvidere til formål at opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og fastlægge politik for mangfoldighed i bestyrelsen. 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.

Der har i 2014 været afholdt tre møder i nomineringsudvalget.

Koncernkomitéer

Der er nedsat en række koncernkomitéer i Nykredit, som varetager specifikke opgaver inden for de udvalgte fagområder. Komitéerne har alle repræsentation af mindst ét koncerndirektionsmedlem.

Kreditkomitéen har til formål at skabe overblik over og varetage styring af risici i Nykredit inden for kreditområdet. Komitéen udfører primært sagsbehandling og porteføljestyling på kreditområdet.

ALCO-komitéen har til formål at overvåge og koordinere anvendelsen af de knappe ressourcer i form af kapital og likviditet, overvåge lønsomheden på forretningsniveau samt fastsætte interne limits i relation til Nykredit-koncernen samt selskaberne Nykredit Realkredit, Totalkredit og Nykredit Bank.

Risikokomitéen har til formål at sikre et overblik over Nykredit-koncernens samlede risikobillede og kapitalbehov for derigennem at bistå (1) ledelsen i Foreningen Nykredit og Nykredit Holding A/S med at påse samt (2) at bistå ledelsen i Nykredit Realkredit, Totalkredit og Nykredit Bank med at sikre efterlevelse af gældende lovgivning og praksis på risikoområdet.

Beredskabskomitéen har det overordnede ansvar for efterlevelse af it-sikkerhedspolitikken regler i relation til beredskab (større uheld og katastrofer) og koncernens samlede beredskabsplaner dækkende såvel it- som forretningsaspekterne.

Produktkomitéen har som overordnet formål at sikre, at udvikling og vedligeholdelse af koncepter og produkter, der kan medføre væsentlige risici for koncernen, modpart og/eller kunder, sker i overensstemmelse med koncernens forretningsmodel og de retningslinjer, som koncerndirektionen har godkendt for udvikling og godkendelse af nye koncepter og produkter.

Yderligere information om Nykredits bestyrelsesudvalg og koncernkomitéer kan ses i Nykredits årsrapport, som kan findes på nykredit.dk/rapporter.

Corporate governance

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S har besluttet, at Nykredit i forhold til omverdenen skal agere som en børsnoteret virksomhed, herunder drive koncernen på sunde forretningsmæssige vilkår.

Dette indebærer, at Nykredit med de tilpasninger, der følger af koncernens særlige ejer- og ledelsesstruktur, efterlever Komitéen for god

Selskabsledelses reviderede Anbefalinger for god selskabsledelse. Anbefalingerne er en del af NASDAQ OMX Copenhagen A/S' regelsæt.

Yderligere information om Nykredits organisation og corporate governance i Nykredit kan ses på nykredit.dk/corporategovernance.

AFLØNNINGSFORHOLD

Risikotagere

Koncernen har identificeret i alt 83 risikotagere:

- Bestyrelsesmedlemmer: 29
- Koncerndirektører: 5
- Datterselskabsdirektører: 10
- Øvrige risikotagere: 39.

Gruppen Øvrige risikotagere er udpeget af bestyrelsen og er primært identificeret med afsæt i størrelsen af det tab, den enkelte kan påføre Nykredit via kredit- eller markedsrisiko.

Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

Årligt	
Kapital- og risikopolitik	Gennemgang og beslutning om Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag, solvensbehov samt langsigtede kapitalbehov, kapitalpolitik og risikoappetit
Afkast Risikomodeler	Gennemgang og beslutning om løbende afkastmål 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: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kapitalstruktur, tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov ▪ Likviditetsrisici og SDO-risici Balanceprincip og placeringsregler Likviditetsposition ▪ Kreditrisici Udviklingen i kreditrisici og -parametre samt ratingfordeling Koncentrationsrisici Engagementer fordelt på størrelse, brancher, låntyper og geografiske områder Boligprisudviklingen og belåningsgrader Hensættelser på garantier, nedskrivninger, restancer og konstaterede tab Modpartsrisiko ▪ 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: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Markedsrisici Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmark ▪ Likviditetsrisici Periodens likviditet og overdækning Stresstest
Engagementsopfølgning	Gennemgang, vurdering og bevilling af engagementer over en vis størrelse.

Det forhold, at Nykredit er Danmarks største kreditgiver til indenlandske kunder, betyder, at størstedelen af risikotagerne er udpeget på baggrund af deres mulighed for at påføre Nykredit kreditrelaterede tab.

Aflønningsforhold for risikotagere

Risikotagere er som følge af lov om finansiel virksomhed omfattet af særlige restriktioner, primært i relation til variabel aflønning. 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 i særlige tilfælde kan tilbageholde det udskudte beløb.

Bestyrelsesmedlemmer og koncerndirektører modtager ikke variabel løn – herunder bonus.

For datterselskabsdirektører og øvrige risikotagere udgjorde den hensatte bonus 14 mio. kr. for 2014, mod en tildelt bonus på 18 mio. kr. for 2013. Den hensatte bonus for 2014 svarer til 19% af gruppens faste løn.

Bonusordninger

Nykredit har individuelle bonusordninger til koncernens øverste ledere samt specialister på nøgleområder.

Inden for Nykredit Markets, Nykredit Asset Management og Finansafdelingen er der etableret særlige individuelle bonusordninger for dele af medarbejderstaben med væsentligt bundlinjeansvar, svarende til markedsstandarden for sådanne stillinger. Aflønningsformen for disse medarbejdere er baseret på deres forretningsmæssige resultater. For 2014 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (ekskl. risikotagere) 46 mio. kr. mod en tildelt bonus på 63 mio. kr. for 2013. Den hensatte bonus for 2014 svarer til 27% af gruppens samlede løn.

Der findes endvidere et begrænset antal individuelle ordninger for udvalgte medarbejdere med ansvar for de største og mest professionelle kunder. For 2014 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (ekskl. risikotagere) 6 mio. kr. mod en tildelt bonus på 21 mio. kr. for 2013. Den hensatte bonus for 2014 svarer til 10% af gruppens samlede løn. En stor del af faldet fra 2013 til 2014 kan henføres til opsigelse af bonusordninger i nogle af enhederne i 2014.

Ledere og enkeltstående medarbejdere, som er placeret på et højt niveau i den interne stillingsstruktur, er omfattet af en individuel bonusordning med et bonuspotentiale på maksimalt tre måneders løn. For 2014 udgjorde den hensatte bonus til disse ledere (ekskl. risikotagere) 12 mio. kr., mod en tildelt bonus på 11 mio. kr. for 2013. Den hensatte bonus for 2014 svarer til 5% af gruppens samlede løn.

Øvrige ledere og medarbejdere er ikke omfattet af bonusordninger, men kan på individuel basis tildeles performancetillæg. For 2014 var der hensat 10 mio. kr. til performancetillæg, hvilket svarer til det tildelte performancetillæg for 2013. Det hensatte performancetillæg for 2014 svarer til 0,5% af gruppens samlede løn.

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

INTERNE KONTROL- OG RISIKOSTYRINGSSYSTEMER

Nykredits interne kontroller og risikostyring er tilrettelagt med henblik på effektivt at styre, snarere end at eliminere, risikoen for fejl og mangler.

Nykredit udvider og styrker løbende overvågning og kontrol af risici. Der udarbejdes løbende risikorapportering på alle væsentlige områder, herunder kreditrisici, markedsrisici, likviditetsrisici, operationelle risici og it-systemrisici.

Risikostyring

Risikostyringsprocessen er baseret på interne kontrol- og risikostyringssystemer, der samlet sikrer, at alle relevante økonomiske transaktioner kommer korrekt til udtryk i form af risikoberegninger og rapportering.

Afdelingen Kapital & Risiko varetager Nykredits samlede risikostyring og -rapportering samt beregning af kapital og solvens og har ansvaret for at sikre, at risikorapporteringen og beregninger af Nykredits kapital og solvens sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning.

Som et led i sikringen af overholdelsen af gældende lovgivning er der bl.a. nedsat arbejdsgrupper, der følger og kommenterer nye og ændrede kapitalkravsregler og praksis med henblik på at tilpasse den finansielle rapportering og kapitalkravsregningerne.

Kapital & Risiko udarbejder interne kvartalsvise rapporter, herunder bestyrelsesrapportering, og er ansvarlig for Nykredits eksterne risikorapportering.

Kontrolmiljø

Der er udarbejdet forretningsgange og kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder, herunder områder, der har indflydelse på beregning af risikoeksponeringerne.

Kontrolaktiviteter

Målet med koncernens kontrolaktiviteter er at sikre, at de af direktionen udstukne politikker og retningslinjer efterleves, samt rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser og mangler mv.

Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller samt generelle it-kontroller og automatiske applikationskontroller i de anvendte it-systemer mv.

Direktionen har videredelegeret det daglige kontrolansvar, og den overordnede kontrol er baseret på tre funktionsniveauer:

- *Forretningen* – ledelsen i de enkelte enheder har ansvaret for at identificere, vurdere og håndtere de risici, der måtte opstå i forbindelse med udførelsen af deres arbejde, samt sikre, at der til stadighed er etableret tilfredsstillende interne kontroller til håndtering af forretningens opgaver.
- *Risikofunktionerne* – består af en række tværgående afdelinger i Nykredit, bl.a. Kredit, Koncernøkonomi, decentrale økonomifunktioner, Kapital & Risiko, herunder den risikoansvarlige, Compliance og it-sikkerhed. Disse afdelinger har ansvaret for at fastlægge politikker og procedurer på vegne af ledelsen. Derudover har afdelingerne et ansvar for at efterprøve, om politikker og procedurer efterleves, og om de interne kontroller udført af forretningsniveauet fungerer tilfredsstillende.

- *Revision* – består af intern og ekstern revision. Intern revision har på baggrund af en revisionsplan tiltrådt af bestyrelsen bl.a. ansvaret for at udføre uafhængig revision af de interne kontroller i Nykredit og varetage den lovpligtige revision af årsrapporten i samarbejde med ekstern revision. Intern og ekstern revision påtegner årsrapporten og afgiver i den forbindelse revisionsprotokollat til bestyrelsen om eventuelle konstaterede forhold, som bestyrelsen skal orienteres om.

De tre funktionsniveauer skal sikre:

- Værdien af Nykredits aktiver, herunder effektiv styring af relevante risici.
- Pålidelig intern og ekstern rapportering.
- Overholdelse af lovgivning, andre eksterne regelsæt og interne retningslinjer.

Information og kommunikation

Bestyrelsen har vedtaget en informations- og kommunikationspolitik, der bl.a. overordnet fastlægger kravene til den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifterne herfor. Nykredit ønsker at optræde med åbenhed og troværdighed – i respekt for lovgivning og børsetiske regler.

Nykredits bestyrelser og direktioner modtager løbende den interne såvel som den eksterne risikorapportering. Den interne rapportering indeholder analyser af væsentlige forhold bl.a. i Nykredits forretningsområder og datterselskaber.

Overvågning

Nykredits revisions- og risikoudvalg modtager løbende rapportering fra direktionen og intern/ekstern revision om overholdelse af udstukne retningslinjer, forretningsgange og regler samt gennemgang af modelmæssige tiltag og ændringer.

DEN RISIKOANSVARLIGE OG RISIKORAPPORTERING

Den risikoansvarlige

Den risikoansvarliges ansvarsområde dækker alle risikobehæftede aktiviteter, herunder også risici fra outsourcete funktioner. Ansvarsområdet omfatter således aktiviteter, som medfører kreditrisiko, markedsrisiko, likviditetsrisiko og operationel risiko.

Det er chefen for Nykredits risikostyringsfunktion Kapital & Risiko, der er udpeget som risikoansvarlig. Nykredits organisatoriske opbygning, hvor Kapital & Risiko er adskilt fra alle risikotagende enheder i koncernen, sikrer, at der er uafhængighed mellem den risikoansvarlige og de disponerende enheder. Nykredits centrale risikostyringsfunktion foretager kontroller på tværs af organisationen, overvåger Nykredits risici og udfærdiger risikorapportering til bestyrelserne omfattende alle risikoområder.

Risikorapportering

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

Intern Revision gennemgår årligt Nykredits interne modeller og deres anvendelse. Gennemgangen omfatter bl.a. den organisatoriske struktur, estimering og validering af risikoparametre samt kontrol af, at kravene i CRR og i lov om finansiel virksomhed er opfyldt.

Nykredit har gennem de senere år udvidet og styrket den løbende risikorapportering. Risikorapporteringen tilgår bestyrelser, udvalg, direktion, relevante ledelsesniveauer samt forretningsområderne.

KREDITPOLITIK OG BEVILLINGSBEFØJELSER

Kreditpolitikken fastlægger, hvilken risikoprofil bestyrelsen ønsker, Nykredit skal have. Den tager afsæt i Nykredits strategi, og at kunderne skal opleve Nykredit som en tryk og kompetent partner. Kreditpolitikken skal ses i sammenhæng med Nykredits krav til afkast og det forretningsmæssige ønske om vækst og bedre rentabilitet. Forretninger med kunder skal således indgå ud fra en afbalanceret risikostyring og ønsket om en stærk kapitalstruktur.

Vurdering af kundens kreditværdighed er det bærende element ved kreditgivning. Det sikkerhedsmæssige grundlag kan understøtte vurderingen af kundens kreditværdighed som et supplement. Sikkerheder opgøres konservativt med udgangspunkt i markedsværdi fratrukket en sikkerhedsmargin.

Kreditpolitikken suppleres af bl.a. forretningsgange, som fastsætter den praktiske udmøntning af kreditpolitikken, og bevillingsinstruktioner, som fastlægger bevillingsbeføjelserne i Nykredit.

Bestyrelsen forelægges løbende Nykredits største engagementer til bevilling eller orientering. Bestyrelsen modtager en halvårlig orientering om tab og nedskrivninger på over 30 mio. kr. samt en årlig orientering om engagementer med medlemmer af bestyrelse og direktion mv.

Nykredits lokale centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger i overensstemmelse med Nykredits målsætning om, at beslutninger som hovedregel afgøres tæt på kunden. Kreditansøgninger, der ligger ud over centrenes beføjelser, behandles centralt af Kreditafdelingen. De modtagne ansøgninger behandles af Kreditafdelingen, medmindre de har en størrelse, der kræver forelæggelse for Kreditkomiteén eller bestyrelsen.

Kreditkomiteén skal godkende eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 50 mio. kr., og efterfølgende når engagementet passerer et multiplum af 50 mio. kr. 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. Der gælder højere beløbsgrænser, hvis kunden er en bank eller et realkreditselskab.

KREDITBEVILLINGSPROCES OG OVERVÅGNING

Nykredits Kreditafdeling har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncerndirektionen. Kreditkomiteén foretager al rapportering om de enkelte engagementer. Kreditkomiteén har ansvaret for kreditmodellerne og for at vurdere kreditrisici på porteføljeniveau.

Ved behandling af kreditansøgninger foretager centrene en vurdering af den enkelte kunde. Vurderingen tager udgangspunkt i en kunderskoning, der er en konvertering af kundens sandsynlighed for misligholdelse beregnet i Nykredits egne kreditmodeller. Kunderskoning suppleres med en vurdering af kundens økonomiske og eventuelt andre specifikke forhold. Ved realkreditlån foretages desuden den lovbestemte værdiansættelse af ejendommen.

For alle større kunder er der fastlagt en kundeansvarlig enhed, som har det overordnede ansvar for servicering af kunden samt for den kreditmæssige kvalitet af engagementet, herunder engagementsopgørelse og 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.

I forbindelse med engagementsgennemgangen for engagementer på henholdsvis 2 mio. kr. i bank og 20 mio. kr. i realkredit eller i forbindelse med en kredithændelse, bliver der aktivt taget stilling til, om kunden er svag. Ved engagementer under beløbsgrænsen for engagementsgennemgang vil der ved en kredithændelse, eller hvis ratingen falder til "svag kunde", ske stillingtagen til, om ratingen er retvisende.

På alle svage engagementer foretages der minimum opfølgning én gang årligt. På bankengagementer opfølges dog kvartalsvist. Opfølgningen omfatter som minimum stillingtagen til, om kundens klassifikation er retvisende, og dermed om kunden stadig er svag, ligesom det sikres, at engagementsstrategien følges. Svage kunder bliver yderligere behandlet i afsnittet om Kreditrisiko.

Risikoområder, der behandles i udvalgte koncernkomitéer

Risikokomitéen

Kapitalpolitik og -behov	Vurdering af Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag og fremadrettede kapitalbehov
Modeller og metoder	Gennemgang af analyser og modelmæssige tiltag og ændringer, herunder: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Nye modeller og risikovurderingsmetoder ▪ Følsomhedsanalyser og stresstest ▪ Validering og backtest
Risikorapportering	Gennemgang og analyse af: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kreditrisici, herunder belåningsgrader ▪ Markedsrisici ▪ Likviditetsrisici ▪ Operationelle risici ▪ Andre risici ▪ Nye produkter ▪ Rating af obligationer og selskaber
Lovgivningsmæssige tiltag	Vurdering af ændringer i finansiel lovgivning fra Finanstilsynet og EU.

ALCO-komitéen

Likviditet	Likviditetspositionen og gearing i koncernen- og dennes enheder Aktuelle finansieringsniveauer (SDO/RO, pengemarked og seniorkapital) Aktuel finansieringsaktivitet (realkreditobligationer og anden finansiering) Stresstest af fri likviditet
Kapitalstruktur og balance	Kapitalstrukturen i koncernens enheder Overvåge kapitalforbruget i koncernens forretningsenheder Aktuel finansieringskapacitet
Særligt dækkede obligationer	Vurdering af prisudvikling på ejendomme med realkreditlån Behov for supplerende sikkerhed og udstedelse af junior covered bonds
Lovgivningsmæssige tiltag	Vurdering af ændringer i finansiel lovgivning fra Finanstilsynet og EU.

Kreditkomitéen

Kreditpolitik	Vedligeholdelse og udvikling af kreditpolitikker
Bevilling af udvalgte engagementer	Bevilling baseres på vurdering af bl.a.: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kunde (økonomiske forhold, betalingshistorik, 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
Nedskrivninger	Bevilling og vurdering af nedskrivninger på udlån mv.

KAPITAL- OG SOLVENSOPGØRELSE

KAPITALGRUNDLAG

Nykredits kapitalgrundlag udgjorde 65,6 mia. kr. ved udgangen af 2014 mod 65,3 mia. kr. ved udgangen af 2013.

Nykredits kernekapital består overvejende af egenkapital. Som det fremgår af tabellen, er kernekapitalen efter fradrag 61,7 mia. kr., heraf udgør hybrid kernekapital 6,2 mia. kr.

I løbet af 2014 indfrie Nykredit hybrid kernekapital for 500 mio. euro. For at opfylde de nye kapitalkrav og Nykredits kapitalmålsætning med en sikker margin udstedte Nykredit Tier 2-kapital for 600 mio. euro.

Ifølge kapitalkravene skal kernekapitalen og kapitalgrundlaget justeres for forskellen mellem de IRB-beregne tab og de regnskabsmæssige nedskrivninger og værdireguleringer på de eksponeringer, hvorpå der anvendes IRB-metoder.

Det IRB-beregne tab opgøres i henhold til Finanstilsynets retningslinjer ud fra Basel-parameteren Loss Given Default (LGD) for perioden 1991-1993, jf. afsnittet IRB-beregne tab. Det IRB-beregne tab er et lovteknisk begreb og svarer ikke til Nykredits egne tabsforventninger. Den primære ændring i forhold til tidligere regler er, at alle fradrag i den supplerende kapital fremadrettet skal foretages i kernekapitalen.

Fra 2015 stiger kravet til den egentlige kernekapital og kernekapitalen fra 4% til 4,5% og 5,5% til 6,0%.

Fra 2015 og 2016 indfases de øvrige buffere, som både øger kravene til egenkapitalen og det samlede kapitalgrundlag. En af disse buffere er SIFI-bufferen på 2%, som gradvist indfases i årene 2015-2019. Nykredits kapitalpolitik er nærmere beskrevet i afsnittet Nykredits kapitalmålsætning frem mod 2019.

Nykredit Realkredit-koncernen Kapitalgrundlag

Mio. kr.	2013	1/1 2014	2014
Egentlig kernekapital			
Egentlig kernekapital før fradrag	58.511	58.511	59.502
Primære fradrag i egentlig kernekapital			
Foreslået udbytte	-	-	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	-	-	-551
Immaterielle aktiver, herunder goodwill og udskudte aktiverede skatteaktiver	-3.054	-3.054	-3.040
Udskudte skatteaktiver	-	-	-23
Årets løbende underskud	-	-	-
Engagementer, der undtages fra grænserne for store engagementer	-	-	-
Aktiver i ydelsesbaseret pensionskasse	-	-	-214
Investering i kapitalandele mv. >10%	-399	-	-
Summen af kapitalandele mv. >10%	-	-	-
Frdrag for forskel mellem IRB-beregne tab og nedskrivninger	-90	-180	-115
Frdrag for forventede tab på kapitalandele	-25	-50	-
Øvrige fradrag	-277	0	-
Frdrag i egentlig kernekapital i alt	-3.845	-3.283	-3.944
Egentlig kernekapital i alt	54.666	55.228	55.559
Hybrid kernekapital			
Hybride kernekapitalindskud	10.678	8.542	6.746
Frdrag i hybrid kernekapital	-	-	-588
Hybrid kernekapital i alt	10.678	8.542	6.158
Kernekapital i alt	65.344	63.770	61.717
Supplerende kapital			
Efterstillede kapitalindskud	-	-	4.463
Opskrivningshenlæggelser	205	205	-
Reserver i serier	32	32	-
Tillæg for forskel mellem IRB-beregne tab og nedskrivninger	-	-	-
Supplerende kapital før fradrag	237	237	4.463
Frdrag i supplerende kapital			
Investering i kapitalandele mv. >10%	-399	-98	-
Summen af kapitalandele mv. >10%	-	-	-
Frdrag for forskel mellem IRB-beregne tab og nedskrivninger	-90	-	-573
Frdrag for forventede tab på kapitalandele	-25	-	-
Øvrige fradrag	277	-	-
Frdrag i supplerende kapital i alt	-237	-98	-573
Supplerende kapital i alt	0	139	3.890
Kapitalgrundlag	65.344	63.909	65.606

Nykredit Realkredit-koncernen Fremmedkapital 2014

Mio. kr.	Rente	Kan førtidsindfries	Udløb	Medregnet kapital
Nykredit Realkredit A/S				
Hybrid kernekapital	9,0% indtil 1. april 2015, herefter variabel	1. april 2015	Uendelig løbetid	6.699
Efterstillet kapitalindskud (Tier 2 CoCo)	4,0%	3. juni 2021	3. juni 2036	4.463
I alt				11.162
Nykredit Bank A/S				
Hybrid kernekapital	Cibor 3 mdr. + 1,7% indtil 1. maj 2016, herefter variabel	1. maj 2016	Uendelig løbetid	100
I alt				100

OPGØRELSESMETODER**Kreditrisiko**

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

- Detail- og erhvervseksponeringen i Nykredit Realkredit A/S
- Detaileksponeringen i Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

De grundlæggende IRB-metoder anvendes til at opgøre risikoeksponeringerne for kreditrisiko for:

- Erhvervseksponeringen i Nykredit Bank A/S.

Nykredit har udviklet modeller, så den del af porteføljen, der er dækket af den grundlæggende IRB-metode, kan opgøres ved brug af de avancerede IRB-metoder. Nykredit Bank har indsendt ansøgningen til Finanstilsynet.

Standardmetoden anvendes til opgørelse af risikoeksponeringerne for kreditrisiko for:

- Stats- og kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer.

Markedsrisiko

Til opgørelse af risikoeksponeringerne 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.

Markedsrisiko i Totalkredit A/S og de dele af porteføljen, hvor der ikke beregnes risikoeksponeringer ved brug af Value-at-Risk, opgøres ved anvendelse af standardmetoden.

Operational risiko

Alle Nykredits selskaber anvender basisindikatormetoden til opgørelse af risikoeksponeringerne for operationel risiko.

Overgangsregler

Risikoeksponeringerne er underlagt en overgangsregel og skal som minimum udgøre 80% af risikoeksponeringerne opgjort under Basel I.

KONSOLIDERINGSMETODER

Opgørelsen af risikoeksponeringerne udarbejdes efter reglerne i lov om finansiel virksomhed og kapitalkravsforordningen (CRR). 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 i rapporten Nykredit.

De konsoliderede risikoeksponeringer indeholder følgende:

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

Nykredit har i fællesskab med andre virksomheder en bestemmende indflydelse på og kontrollerer en virksomhed, der ikke konsolideres i koncernregnskabet. Denne virksomhed, JN Data, indregnes efter indre værdis metode.

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

2014	Avancerede IRB-metoder %	Grundlæggende IRB-metoder %	Standard- metode %	I alt %	Eksponeringer i alt Mio. kr.
Detaileksponeringer	99,9	-	0,1	100,0	754.673
<i>Heraf</i>					
- sikkerhed i fast ejendom	99,9	-	0,1	100,0	734.890
- kassekreditter mv.	100,0	-	-	100,0	0
- øvrige detaileksponeringer	100,0	-	-	100,0	19.783
Erhvervseksponeringer	74,6	23,1	2,3	100,0	522.533
Instituteksponeringer ¹	-	-	100,0	100,0	74.375
Statseksponeringer	-	-	100,0	100,0	47.134
Aktieeksponeringer ²	95,4	-	4,6	100,0	3.828
Aktiver uden modpart	100,0	-	-	100,0	4.263
Kreditværdijusteringer (CVA)	-	-	100,0	100,0	3.388
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	100,0	100,0	312
I alt 2014	81,6	8,6	9,8	100,0	1.410.507
I alt 2013	82,9	10,1	7,0	100,0	1.383.593

¹ Instituteksponeringer er inklusive garantier stillet af pengeinstitutter på i alt 8,7 mia. kr.

² Risikoeksponeringen for aktieeksponeringer i anlægsbeholdningen opgøres efter den enkle risikovægtmetode. Af den samlede eksponering på 3,8 mia. kr. er 2,5 mia. kr. i unoterede aktier, som tildeles en risikovægt på 370%.

FORSKELLE TIL REGNSKABSOPGØRELSEN

Uudnyttede lånetilbud, kredit- og lånetilsagn samt potentielle fremtidige krediteksponeringer på finansielle instrumenter indgår i opgørelsen af eksponeringer til brug for beregning af risikoeksponeringerne (REA). Det samme gælder for garantier.

Risikoeksponeringerne på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau.

RISIKOEKSPONERINGER

Ultimo 2014 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 359 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 65,6 mia. kr. svarer det til en kapitalprocent på 18,2 mod 18,9 ultimo 2013. Den egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 55,6 mia. kr., hvilket er omkring 600 mio. kr. højere i forhold til ultimo 2013.

Nykredits risikoeksponeringer under hensyntagen til overgangsreglen udgjorde 630 mia. kr. ultimo 2014. Den nuværende overgangsregel er forlænget og gælder foreløbig til og med 2017.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag udgjorde 40,4 mia. kr. ultimo 2014, svarende til et solvensbehov på 11,3%. Opgørelsen af solvensbehovet er yderligere beskrevet i afsnittet Kapitalstyring.

KAPITALGRUNDLAG OG RISIKOEKSPONERINGER I KONCERNENS SELSKABER

Alle Nykredits selskaber har en solvens i et betryggende niveau over lovens krav på 8%.

Ultimo 2014 havde Nykredit Realkredit A/S 380 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 65,6 mia. kr. Totalkredit A/S havde 93,4 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 19,5 mia. kr. Nykredit Bank-koncernen havde 94,1 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 12,4 mia. kr.

**Nykredit Realkredit-koncernen
Risikoeksponeringer og solvens**

Mio. kr.	2013	1/1 2014	2014
Kreditrisiko			
Standardmetoden	15.173	15.173	20.115
IRB-metoden	283.402	283.388	283.501
Securitiseringer, IRB-metoden	14	14	-
Nye kapitalregler	-	2.357	-
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	312
Kreditværdijustering (CVA)	-	-	1.394
Kreditrisiko i alt	298.574	300.931	305.322
Markedsrisiko			
Interne modeller	19.472	19.472	26.272
Standardmetoden	9.099	9.099	9.061
Markedsrisiko i alt	28.571	28.571	35.333
Operationel risiko			
Basisindikatormetoden	18.818	18.818	17.933
Operationel risiko i alt	18.818	18.818	17.933
Risikoeksponeringer i alt	345.963	348.320	358.589
Kapitalgrundlag	65.344	63.909	65.606
Kapitalprocent, %	18,9	18,3	18,2
Egentlig kernekapitalprocent, %	15,8	15,9	15,4
Solvensbehov, %	10,4	10,4	11,3
Egentlig kernekapitalprocent - fuldt implementeret ¹ , %	-	-	13,8
Basel II-overgangsregel			
Risikoeksponeringer med overgangsregel²	632.272	632.272	629.817

Note: "01.01.2014" viser risikoeksponeringerne under hensyntagen til nyt regelsæt fra 2014.

¹ I nøgletallet er der taget hensyn til fuld implementering af fremtidige regler samt forventet niveau for risikoeksponeringer som følge af nye kreditmodeller.

² Risikoeksponeringer med overgangsregel er opgjort i henhold til lovgivningens overgangsbestemmelser. Risikoeksponeringer i 2014 skal som minimum udgøre 80% af risikoeksponeringerne opgjort under Basel I.

Nykredit Realkredit-koncernen**Kapitalgrundlag og risikoeksponeringer i koncernens selskaber**

2014 Mio. kr.	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank-koncernen	Nykredit Realkredit-koncernen
Kreditrisiko	348.765	87.427	76.730	305.322
Markedsrisiko	21.767	2.912	12.417	35.333
Operationel risiko	9.705	3.049	4.904	17.933
Risikoeksponeringer i alt uden overgangsregel	380.237	93.388	94.051	358.589
Risikoeksponeringer i alt med overgangsregel²	411.342	223.951	71.969	629.817
Kapitalgrundlag	65.630	19.540	12.365	65.606

¹ Indeholder koncerninterne engagementer, hvorfor kreditrisikoen på selskabet er større end på koncernen.

² Risikoeksponeringer med overgangsregel er opgjort i henhold til lovgivningens overgangsbestemmelser. Risikoeksponeringer skal som minimum udgøre 80% af risikoeksponeringerne opgjort under Basel I.

NYKREDITS KAPITAL- OG RISIKOPOLITIK

Bestyrelsen fastlagde i oktober 2014 en Kapital- og risikopolitik, som indeholder en eksplicit formulering af koncernens kapitalpolitik og risikoappetit.

Den overordnede risikoappetit er fastlagt i sammenhæng med Nykredits strategi, regulatoriske og ratingmæssige kapitalkrav og de af bestyrelsen fastsatte kapitalmål. Risikoappetitten afspejler Nykredits samlede tolerance for at påtage sig risici. På nogle områder er den direkte målbar i form af eksempelvis kreditmæssige holdninger, mål, limits og begrænsninger mens risikoappetitten andre steder udtrykkes i form af overordnede målsætninger.

Nykredits overordnede risikoappetit er formuleret i boksen nedenfor.

Nykredits kapitalmål er fastsat med baggrund i den skønnede markedsstandard for en virksomhed med Nykredits karakteristika. Nykredits kapitalpolitik er beskrevet i afsnittet Nykredits kapitalmål 2015-2019.

Nykredits overordnede risikoappetit

Det tilstræbes at kunne fastholde et aktivt udlån over for koncernens helkunder selv i vanskelige konjunktursituationer.

Dette tilstræbes opnået ved:

Kapitalmæssigt:	at have en egenkapital efter fradrag på 15% af REA og et samlet kapitalgrundlag på 18-20% af REA (mål for 2019).
Kreditmæssigt:	via en kreditpolitik, hvori bl.a. reguleres niveauet for store engagementer, porteføljesammensætningen mellem realkredit/bankudlån, udlån til private og udlån til særlige udlånssegmenter. Kreditrisikoen måles bl.a. via tabsrisikoen under et mildt makroøkonomisk stress og under stressforhold med høj arbejdsløshed og en samtidig relativt høj rente.
Markedsrisikomæssigt:	via en politik for markedsrisiko, hvor markedsrisikoen under sædvanlige stresstest ikke indebærer et negativt resultat på koncernniveau målt 4 kvartaler frem – og hvor der fastsættes rammer for alle væsentlige markedsrisici.
Likviditetsmæssigt:	via en likviditetspolitik, hvori opstilles mål for relevante stresssituationer, dels markeds-mæssige stress, dels institutspecifikke stress. Likviditetspolitikken skal give en meget høj sandsynlighed for, at Nykredit står stærkt i de opstillede stressscenarier.
Gearingsmæssigt:	ved at begrænse den finansielle gearing således, at kernekapitalen efter fradrag i forhold til udlånet maksimalt udgør de til enhver tid gældende krav i lovgivningen, aktuelt forventet 3%.
Operationelle risici:	skal være lave set i forhold til de øvrige risici og skal vurderes ud fra sandsynligheden for en given hændelse og det tab, der måtte være resultatet af denne hændelse.

TILSTRÆKKELIGT KAPITALGRUNDLAG

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen sikre, at Nykredit har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag er den kapital, som ledelsen vurderer, der som minimum kræves for at dække alle væsentlige risici.

Opgørelsen tager højde for de forretningsmæssige og kapitalpolitiske mål ved at afsætte kapital til alle relevante risici, herunder usikkerheder ved beregningerne.

I opgørelsen af solvensbehovet for både koncernen og selskaberne sammenlignes Nykredits egne vurderinger af det tilstrækkelige kapitalgrundlag med resultaterne opgjort ved anvendelse af Finanstilsynets 8+ metode.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag består af to komponenter, Søjle I og Søjle II.

Søjle I

Søjle I-kapitalen dækker kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko. Søjle I kravet er identisk med det lovpligtige kapitalkrav.

Søjle II

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

Nykredit anvender følgende metoder til opgørelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag:

- Kreditrisiko opgøres ved brug af Nykredits interne IRB-modeller, som anvendes til det lovpligtige kapitalkrav.
- Markedsrisiko opgøres i Nykredits interne Value-at-Risk-model inkl. stresset VaR. Beregningen er den samme som for det lovpligtige kapitalkrav.
- Der beregnes ingen reduktion i det tilstrækkelige kapitalgrundlag for eventuelle diversifikationseffekter mellem risikotyper, forretningsområder og lande.
- Der anvendes stresstest til at fastlægge kapitalbehovet for stigende nedskrivninger og kapitalbehovet under et svagt forringet konjunkturførløb.
- Negative driftsresultater i stresstest øger kapitalbehovet, mens positive driftsresultater ikke medregnes.

Beregningsmetoderne understøtter hensigten om at bevare et stabilt niveau selv om konjunkturerne forringes.

Svagt forringet konjunkturførløb

Nykredit antager i sin Søjle II-vurdering, at der indtræder et svagt forringet konjunkturførløb, som sammenholdes med økonomiske prognoser fra en række anerkendte institutioner.

Under et svagt forringet konjunkturførløb 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. en række vurderinger af omdømmerisiko, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, renterisiko på swaps og CVA mv. samt et generelt usikkerhedstillæg. Der er endvidere afsat ca. 2,7 mia. kr. for at tage højde for effekterne af nye modeller, som forventeligt implementeres i 2015, herunder nye IRB-modeller på bankens erhvervsområde.

De nye IRB-modeller er yderligere beskrevet i afsnittet Kreditrisiko-modeller.

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, modelegenskaber, 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 størrelser.

Nykredit har forholdt sig til de øvrige fremadrettede krav til vurderingen af solvensbehovet. De er dækket af den nuværende opgørelsesmetode. Vurderingerne giver ikke anledning til yderligere tillæg i opgørelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag eller solvensbehovet for Nykredit eller Nykredits selskaber.

STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING

Nykredit foretager en lang række modelmæssige stresstest og kapitalfremskrivninger, der bruges til at fastlægge det tilstrækkelige kapitalgrundlag ved de aktuelle konjunkturer og i en eventuel hård lavkonjunktur. Resultaterne anvendes både på koncern- og selskabsniveau, og de indgår i bestyrelsernes årlige vurdering af det individuelle solvensbehov samt i den fremtidige kapitalplanlægning. I opgørelsen af kapitalbehovene står stresstestene ikke alene, men indgår sammen med kapitalpolitik, risikoprofil og kapitalsammensætning i en samlet vurdering.

I stressberegningerne indgår de makroøkonomiske faktorer, som historisk har haft størst betydning for Nykredits kunder.

**Nykredit Realkredit-koncernen
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag**

2014 Mio. kr.	Nykredit Realkredit A/S ¹	Totalkredit A/S	Nykredit Bank- koncernen	Nykredit Realkredit- koncernen
Opgørelse				
Kreditrisiko (IRB)	27.901	6.994	6.138	24.426
Markedsrisiko (intern Value-at-Risk-model)	1.741	233	993	2.827
Operationel risiko (standardmetoden)	776	244	392	1.435
Søjle I i alt	30.419	7.471	7.524	28.687
Model- og beregningsusikkerhed	3.440	896	1.004	3.674
Svagt forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	1.646	1.311	524	3.510
Andre forhold ²	2.335	175	1.987	4.538
Søjle II i alt	7.421	2.381	3.515	11.722
Tilstrækkeligt kapitalgrund i alt	37.839	9.853	11.039	40.409

¹ 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.

² Andre forhold omfatter vurdering af forhold som kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, likviditetsrisici mv.

**Nykredit Realkredit-koncernen
Solvensbehov**

2014 % af risikoeksponeringer	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank- koncernen	Nykredit Realkredit- koncernen
Opgørelse	7,3	7,5	6,5	6,8
Kreditrisiko (intern kreditrisikomodel)	0,5	0,5	1,1	0,8
Markedsrisiko (intern Value-at-Risk-model)	0,2	0,3	0,4	0,4
Operationel risiko (standardmetoden)				
Søjle I i alt	8,0	8,0	8,0	8,0
Model- og beregningsusikkerhed	0,9	1,0	1,1	1,0
Svagt forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	0,4	1,4	0,6	1,0
Andre forhold ¹	0,7	0,2	2,0	1,3
Søjle II i alt	2,0	2,6	3,7	3,3
Solvensbehov i alt	10,0	10,6	11,7	11,3

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

De vigtigste makroøkonomiske faktorer er:

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

Der arbejdes overordnet med tre scenarier for den makroøkonomiske udvikling. Et grundscenarie, et svagt forringet konjunkturforløb og en hård lavkonjunktur. Kapitalbehovet for kreditrisiko under både et svagt forringet konjunkturforløb og en hård lavkonjunktur bygger på sammenhænge mellem de makroøkonomiske faktorer, kundernes misligholdelsesrater (PD) og tabets størrelse i tilfælde af kunderestance (LGD). Disse sammenhænge er en helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen.

Grundscenarie

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

Scenarie: Svagt forringet konjunkturforløb i 2015-2017

Scenariet udvælges, så det illustrerer et svagt forringet konjunkturforløb i forhold til grundscenariet. Kapitaltillægget afspejler, hvor meget Nykredits kapitalkrav vil stige, hvis dette scenarie indtræffer.

Tillægget for svagt forringet konjunkturforløb udgjorde 3,5 mia. kr. pr. 31. december 2014.

Scenarie: Hård lavkonjunktur

Det er en central del af Nykredits kapitalpolitik at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag - også på lang sigt. Vurderingerne indgår desuden i de aktuelle vurderinger af det fremadrettede egenkapitalmål. Nykredit beregner løbende konsekvenserne af en eventuel hård lavkonjunktur i kombination med et relativt højt renteniveau. Det forudsættes, at det nuværende udlån fastholdes uanset de forringede konjunkturer, når størrelsen på konjunkturbufferen fastlægges.

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

Det vurderes, at risikoeksponeringerne vil stige ca. 100 mia. kr. i tilfælde af en hård lavkonjunktur.

Øvrige 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. Resultaterne bliver løbende sammenlignet.

Finanstilsynets stress-scenarier, som også omfatter realkreditinstitutter, har ikke givet anledning til at foretage justeringer i Nykredits egen kapitalmålsætning.

Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov

%	2015	2016	2017
Grundscenarie			
BNP-vækst	1,7	1,6	1,7
Renter ¹	0,9	1,0	1,0
Ejendomspriser, vækst	1,3	2,4	2,5
Arbejdsløshed	3,7	3,6	3,6
Dansk aktieindeks, vækst	2,0	2,0	2,0
Svagt forringet konjunkturforløb (scenariet anvendt i Søjle II)			
BNP-vækst	-0,5	0,0	0,4
Renter ¹	1,9	2,4	3,0
Ejendomspriser, vækst	-2,5	-2,5	0,0
Arbejdsløshed	5,0	5,8	6,0
Dansk aktieindeks, vækst	-5,0	-5,0	0,0
Hård lavkonjunktur (scenariet anvendt i kapitalmålene)			
BNP-vækst	-3,0	-2,0	0,0
Renter ¹	5,5	6,5	7,0
Ejendomspriser, vækst	-12,0	-10,0	-5,0
Arbejdsløshed	6,5	9,0	10,0
Dansk aktieindeks, vækst	-10,0	-10,0	-5,0

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

Struktur for stresstest og kapitalfremskrivning



Nykredit deltager desuden i stresstest i regi af det europæiske finans-tilsyn (EBA), senest i 2014. Hertil kommer løbende deltagelse i europæiske analyser af kapitalforhold samt offentliggørelse af udlåns- og risikoplysninger. Resultaterne har bekræftet Nykredits stærke kapital-situation.

INTERN PROCES

De enkelte bestyrelser for hvert af Nykredits selskaber fastsætter som minimum én gang årligt selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov under et svagt forringet konjunkturløb. Bestyrelsen for Nykredit fastsætter desuden konjunkturbufferen, som indgår i Nykredits kapitalplanlægning.

Bestyrelserne revurderer kapitalbehovene, hvis der indtræffer større uventede begivenheder.

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

Risikokomiteén følger desuden udviklingen tæt i kapitalbehovene i de enkelte selskaber med minimum kvartalsvis opdatering af opgørelserne. ALCO-komiteén overvåger og koordinerer koncernens og selskabernes kapital-, funding- og likviditetsforhold.

KAPITALMÅL 2015- 2019

Den overordnede kapitalpolitik og risikovillighed fastlægges årligt af bestyrelsen. I tilknytning hertil fastsættes koncernens kapitalmål.

Kapitalmålene tager udgangspunkt i det aktuelle forretningsomfang på ca. 360 mia. kr. i risikoeksponeringer og den ændring på 35 mia. kr., der bl.a. følger af den lovpligtige implementering af den avancerede IRB-metode for udlånet i Nykredit Bank. Banken anvender i dag den grundlæggende IRB-metode. Implementeringen har afventet, at banken har fået tilstrækkelig tabshistorik til at kunne opbygge de nødvendige statistiske modeller.

Nykredits kapitalmål frem mod 2019:

- Nykredits målsætning er en egenkapital i niveauet 15% af risikoeksponeringerne, hvortil kommer det solvensmæssige fradrag i egenkapitalen på ca. 5 mia. kr. Et egenkapitalniveau på 15% er væsentligt over det formelle krav, men vurderes markeds-mæssigt at være det nødvendige/rigtige niveau for en stor obligationsudsteder som Nykredit.
- Nykredits målsætning er en samlet kapitalprocent i niveauet 18-20% af risikoeksponeringerne. Også her er niveauet væsentligt over det formelle krav, men vurderes markeds-mæssigt at være det nødvendige/rigtige niveau for en stor obligationsudsteder som Nykredit.
- Nykredits mål er at opbygge en buffer på ca. 10 mia. kr. til ekstra kapitaldækning i perioder med hård lavkonjunktur og til sikring af vækstmuligheder. En sådan buffer vil være medvirkende til at sikre kunderne en stabil og aktiv udlånspolitik.
- Nykredit har fået mulighed for at udstede stemmeløse aktier som en del af kapitalberedskabet.

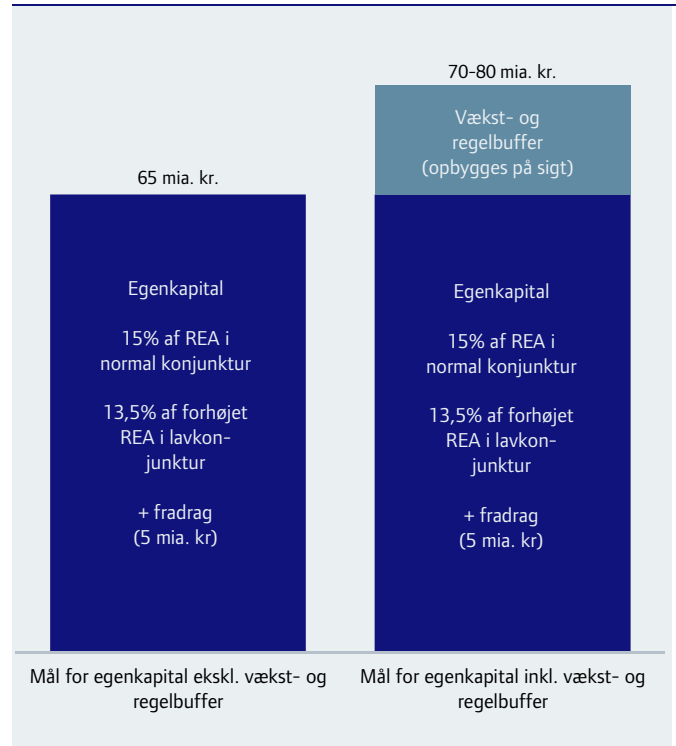
Kapitalbehovet varierer i takt med konjunkturerne. Kapitalbehovet stiger alt andet lige i perioder med høj arbejdsløshed og høje renter.

Dette opvejes af to forhold. For det første ved, at Nykredit løbende styrer kapitalforbruget i de enkelte forretningsenheder. For det andet må det forventes, at markedets krav til egenkapital målt i procent af risikoeksponeringerne formentlig falder til et niveau på 13-14% i en sådan situation.

Nykredits egenkapitalbehov frem mod 2019:

- I en normal konjunktur og højkonjunktur en egenkapital på 65 mia. kr. eksklusive vækst- og regelbuffer (15% af 400 mia. kr. plus solvensmæssige fradrag på 5 mia. kr.)
- Inklusive en vækst- og regelbuffer en egenkapital i niveauet 70-80 mia. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen Kapitalmålsætninger i 2019 ved nuværende forretningsomfang



TILSYNSDIAMANT FOR REALKREDITINSTITUTTER OG OMLÆGNING AF F1-LÅN

I december 2014 offentliggjorde Finanstilsynet en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter. Tilsynsdiamanten ledsages af en særlig overvågning af realkreditlignende udlån fra pengeinstitutter.

Tilsynsdiamanten har 5 pejlemærker, hvoraf pejlemærket for lån med kort funding og pejlemærket for afdragsfrihed er de primære områder, hvor Nykredits udlånssammensætning skal ændres i de kommende år. Nykredit opfylder allerede i dag de øvrige krav i tilsynsdiamanten.

Nykredit/Totalkredits seneste justering af bidragssatser og refinansieringsomkostninger skal ses som vigtige elementer i at skabe incitamenter for kunderne til at vælge låntyper, der gør det muligt for Nykredit at overholde tilsynsdiamantens krav.

Lån med afdrag og lån med længerelevende funding er blevet mere attraktive, og det hidtil meget populære F1-lån med indledende afdragsfrihed er ikke længere prismæssigt attraktivt for kunderne, bl.a. som følge af de øgede refinansieringsomkostninger for kunderne. Det kan samtidig konstateres, at en betydelig del af privatkunderne efter endt periode med afdragsfrihed begynder at afdrage på boliggylden. Nykredit vil herudover fortsætte arbejdet med at sprede den løbende refinansiering hen over året.

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter

Pejlemærke	Definition	Ikrafttræden	Nykredit
Udlånsvækst	Udlånsvækst i hvert af segmenterne privat, erhverv med boligformål, landbrug og andet erhverv må ikke overstige 15% årligt.	2018	Nykredits udlånsvækst de senere år har ikke været problematisk i forhold til pejlemærket
Låntagers renterisiko	Andelen af lån, hvor LTV overstiger 75% af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst fast i op til 2 år, må maksimalt udgøre 25% af den samlede udlånsportefølje.	2018	Nykredit lever allerede i dag op til pejlemærket.
Afdragsfrihed på lån til private	Andelen af afdragsfrie lån til ejerboliger og fritidshuse i LTV-båndet over 75% af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10% af det samlede udlån.	2020	Nykredit har løbende fokus på at nedbringe andelen af lån med afdragsfrihed og høj belåningsgrad. Tilpasningen frem mod 2020 er således allerede godt i gang, og grænsen på 10% ventes at være overholdt et stykke før 2020.
Begrænsning af kort funding	Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 12,5% pr. kvartal og 25% årligt.	2020	Med den store konverteringsaktivitet in mente ventes Nykredit at leve op til pejlemærket før 2020.
Store eksponeringer	Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end egenkapitalen.	2018	Nykredit lever allerede i dag op til pejlemærket.

KREDITRISIKO

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

Nykredit Realkredit-koncernens samlede krediteksponeringer udgjorde 1.411 mia. kr. ultimo 2014 mod 1.384 mia. kr. ved udgangen af 2013. Målt på krediteksponeringer udgør erhverv 37%, men målt på risikoeksponeringer er andelen 52%.

De samlede risikoeksponeringer er i perioden ultimo 2013 til ultimo 2014 steget fra 299 mia. kr. til 305 mia. kr., svarende til en stigning på 2,3%. Årsagen til stigningen er primært den højere krediteksponering. Herudover påvirkes risikoeksponeringerne dels af, at den risikovægt, der skal anvendes for instituteksponeringer, er hævet fra 20% til 50%, og dels af, at kapitalandele nu skal risikovægtes frem for at blive fra-draget i kapitalgrundlaget. Finanstilsynet har endvidere pålagt IRB-bankerne at anvende højere risikovægte på kassekreditter også kaldet QRRE (Qualifying Revolving Retail Exposures). Dette påvirker ligeledes risikoeksponeringerne i opadgående retning. Omvendt trækker et lavere LTV for Totalkredit-kunder risikoeksponeringerne i nedadgående retning.

Langt hovedparten af de modtagne garantier i forbindelse med realkreditlån er stillet af pengeinstitutter og indgår som instituteksponeringer. Ultimo 2014 udgjorde modtagne garantier i forbindelse med realkreditlån godt 9 mia. kr.

På tilsvarende vis indgår modtagne garantier stillet af staten som statseksponeringer under realkreditlånet. Disse udgjorde godt 32 mia. kr. ved udgangen af 2014.

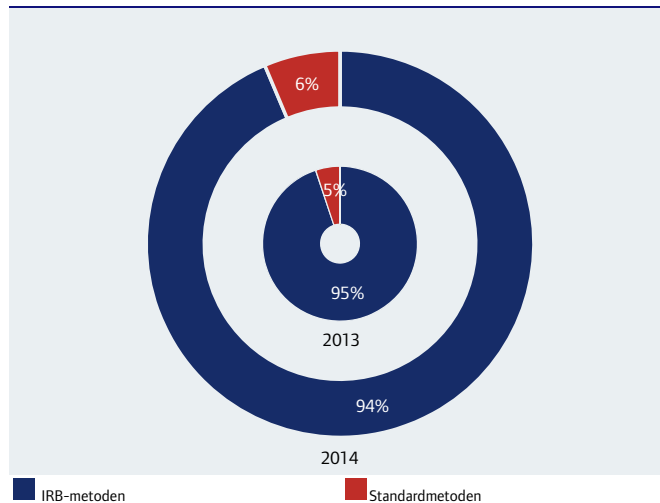
Elementer i beregning af kreditrisiko

PD	Probability of Default er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit-koncernen.
LGD	Loss Given Default er tabsandelen på engagementet, såfremt kunden misligholder sit engagement.
Engagementsværdi	Kundens samlede forventede udestående i kroner på engagementet på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.
Misligholdelse	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 tredje rykkerbrev. Derudover er et engagement også misligholdt, hvis der er foretaget en individuel nedskrivning eller bogført et direkte tab på engagementet.

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Fordeling af risikoeksponeringer for kreditrisiko



Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer og risikoeksponeringer

2014 Mio. kr./%	Realkredit- udlån	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. risikovægt, %	Risiko- eksponeringer
Detaileksponeringer	717.693	13.648	11.585	11.747	754.673	8.372	15,3	115.794
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom ¹	717.693	10.980	899 ²	5.318	734.890	4.888	14,5	106.413
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	2.668	10.686 ³	6.429	19.783	3.483	47,4	9.382
Erhvervseksponeringer	386.660	38.545	8.671	88.657	522.533	17.168	30,2	157.848
Institutedeksponeringer	9.315	-	878	64.183	74.375	187	17,9	13.325
Statseksponeringer	32.067	-	1	15.067	47.134	3	-	0
Aktieeksponeringer	-	-	-	3.828	3.828	-	324,0	12.385
Aktiver uden modpart	-	-	-	4.263	4.263	-	100,0	4.263
Kreditværdijusteringer (CVA)	-	-	-	3.388	3.388	-	41,2	1.394
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	312	312	-	100,0	312
I alt 2014	1.145.735	52.194	21.135	191.444	1.410.507	25.730	21,6	305.322
I alt 2013	1.141.287	55.624	11.958	173.724	1.383.593	27.394	21,6	298.575

¹ Bankudlån med sikkerhed i fast ejendom omfatter primært Friværdikonto.

² De stillede garantier omfatter forhåndslån og købercertifikater.

³ De stillede garantier omfatter udelukkende tinglysningsgarantier.

Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringernes løbetid

2014 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	37.966	6.812	709.895	754.673
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom ¹	18.182	6.812	709.895	734.890
- kassekreditter mv.	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	19.783	-	-	19.783
Erhvervseksponeringer	55.585	36.835	430.113	522.533
Institutedeksponeringer	64.183	878	9.315	74.375
Statseksponeringer	15.067	1	32.067	47.134
Aktieeksponeringer	3.650	-	177	3.828
Aktiver uden modpart	4.263	-	-	4.263
Kreditværdijusteringer (CVA)	-	3.388	-	3.388
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	312	312
I alt 2014	180.713	47.914	1.181.880	1.410.507
I alt 2013	134.887	43.556	1.205.150	1.383.593

¹ Bankudlån med sikkerhed i fast ejendom omfatter primært Friværdikonto.

Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper

2014 Mio. kr.	Privat	Handel	Finansiering og forsikring	Industri	Landbrug	Udlejning	Øvrige	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	692.606	8.294	2.036	2.611	16.280	15.751	17.095	754.673
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	674.558	7.728	1.883	2.456	15.980	15.189	17.095	734.890
- øvrige detaileksponeringer	18.047	566	153	155	300	562	0	19.783
Erhvervseksponeringer	5.613	56.708	58.673	42.834	81.695	240.484	36.517	522.533
<i>Heraf</i>								
- SMV'er	1.726	32.375	22.050	12.179	79.757	202.521	26.696	377.303
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	-	-	74.375	74.375
Statseksponeringer	-	-	-	-	-	-	47.134	47.134
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	-	-	3.828	3.828
Securitiseringer	-	-	-	-	-	-	4.263	4.263
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	-	3.388	3.388
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	-	-	-	312	312
I alt 2014	698.219	65.002	60.709	45.454	97.975	256.235	186.912	1.410.507
I alt 2013	687.310	63.992	91.064	43.872	98.020	242.178	157.157	1.383.593

KUNDERNES SUNDHEDSTILSTAND

Arbejdsmarkedet og boligrenterne udviklede sig gunstigt i 2014. Således lå bruttoledigheden som årgennemsnit på ca. 5,1% i 2014 mod 5,8% i 2013.

Disse forhold påvirker kundernes betalingsevne gunstigt, og flere observerbare størrelser som restancer, misligholdte lån, overtagne ejendomme og konstaterede tab viser, at koncernens portefølje overordnet set påvirkes positivt af den forbedrede betalingsevne. Det kommer bl.a. til udtryk igennem en fortsat aftagende restanceprocent på store dele af koncernens realkreditudlån. Således er koncernens 75-dages restancer på det samlede realkreditudlån faldet fra 0,47% til 0,42%. På koncernens realkreditudlån til ejerboliger er restanceprocenten 0,28%, hvilket er uændret i forhold til 2013. Med undtagelse af udlån til landbrug er der tale om faldende restanceprocenter på koncernens realkreditudlån til erhvervsformål. Restanceprocenten på udlån til erhverv er reduceret fra 0,80% i 2013 til 0,65% i 2014.

Konstaterede tab er øget i forhold til 2013, men fordelingen mellem realkreditaktiviteter og bankaktiviteter er uændret.

Trods den stabile udvikling i kreditrisikoen på hovedparten af koncernens portefølje kan det dog konstateres, at mindre delporteføljer giver koncernen større kreditrisiko end den, som udgår fra et gennemsnitligt engagement. Nykredit har derfor foretaget en gruppevis vurdering af en del af de erhvervs-kunder, som har en forhøjet kreditrisiko. Disse kunder findes primært blandt andelsboligforeninger og landbrug.

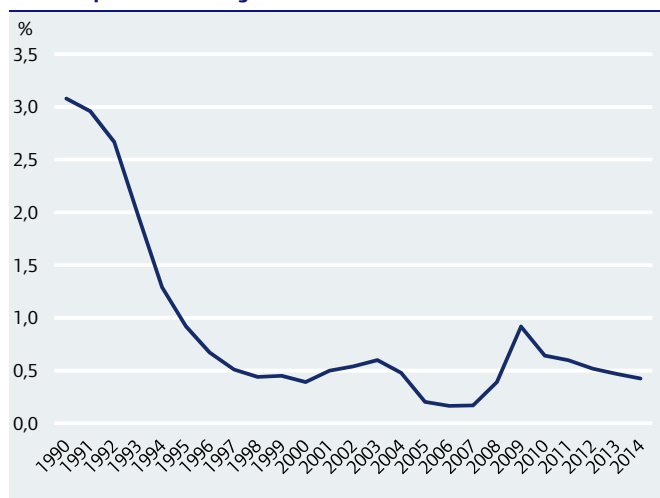
Risikoen på andelsboligforeninger er primært relateret til de foreninger, der (i) er stiftet i perioden 2005-2009, (ii) har finansielle instrumenter som en del af finansieringen og (iii) har høje LTV-niveauer. Risikoen på denne delportefølje, herunder følsomheden over for ændringer i renten og i det juridiske setup gældende på andelsboligområdet, er yderligere behandlet i afsnittet Modpartsrisiko.

I landbruget medfører forventninger om faldende indtjening hos specielt mælke- og svineproducenter, at Nykredit har foretaget stresstest af landbrugsporteføljen. Testen har bestået af dels et stress af restanceprocenterne, dels et stress af jord- og ejendomspriserne begrundet i det forventede indtjeningsfald i landbruget og risikoen for, at en del landmænd må forlade erhvervet. Stresstesten resulterede i en yderligere reservation til bank- og realkreditnedskrivninger i niveauet 300 mio. kr., hvorefter landbrugskorrektivet udgør 1,0 mia. kr. Hertil kommer yderligere værdireguleringer af renteswaps i niveauet 50 mio. kr., hvorefter swapkorrektivet udgør 400 mio. kr. Dette skal ses i forhold til et samlet landbrugsudlån på godt 100 mia. kr. og renteswaps med negative markedsværdier på i alt 1,4 mia. kr.

Der er endvidere foretaget en mere overordnet vurdering af porteføljen med en forhøjet kreditrisiko. Denne vurdering er bl.a. foretaget på detailområdet dels for boligejere i Syd- og Vestsjælland, dels for kunder med udløb af afdragsfrihed. Disse vurderinger medførte en forsigtig tilgang til de vurderede engagementer. Resultatet var dels en øget anvendelse af individuel nedjustering af ratingen på visse kunder, dels hensættelse af et større beløb gennem management judgement-nedskrivninger til potentielle fremtidige tab.

Det kan aflæses i regnskaberne for de store og større erhvervs-kunder, at de makroøkonomiske rammer for disse er relativt gunstige. Nykredit oplever derfor en ganske positiv udvikling i restancer og tab på dette

Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter
Restanceprocent – 75 dages restance



Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter
Konstaterede tab



Nykredit Realkredit-koncernen – Bankaktiviteter
Konstaterede tab



kundesegment. Rammebetingelserne for specielt den del af de mindre virksomheder, som producerer til hjemmemarkedet, er derimod fortsat udfordrende.

Resultatet af de generelt positive makroøkonomiske udviklingstendenser er, at 75% af Nykredits kunder er kendetegnet ved at overholde deres betalingsforpligtelser rettidigt og samtidig have en solid økonomi. For Nykredits privatkunder udgør andelen af denne kundetype 78%, mens den for erhvervs-kunder eksklusive landbrug udgør 76%. For landbrug udgør andelen af denne kundetype 50%. Nykredit betegner disse kunder som "normale kunder".

Af de resterende 25% af Nykredits kunder anses de 17 procentpoint som "normale kunder med visse svaghedstegn". Disse kunder er ligeledes karakteriseret ved rettidige betalinger, men har en svagere bonitet end "normale kunder". Fordelingen for privat- og erhvervs-kunder eksklusive landbrug i denne gruppe er henholdsvis 14% og 17%, mens det for landbrug er 37%.

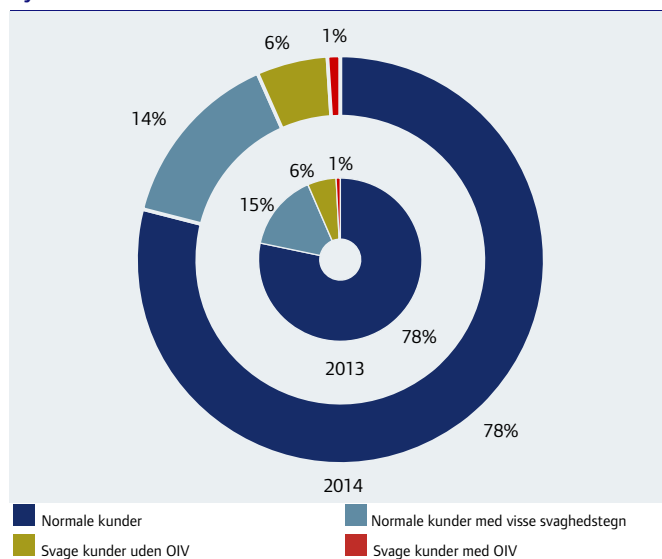
Den resterende andel af Nykredits kunder anses for "svage kunder med og uden indikation for objektiv værdiforringelse (OIV)". 3% af Nykredits kunder har OIV. Svage kunder behandles nærmere i afsnittene nedenfor.

Kunder med økonomiske svaghedstegn

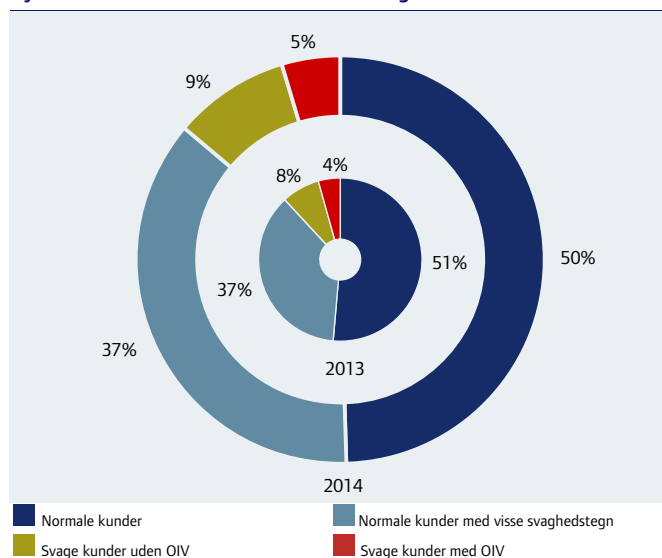
Nykredit anser kunder med en sandsynlighed for misligholdelse imellem 3% og 100% for svage kunder.

Nykredits andel af kunder, som er vurderet svage ultimo 2014, er 8%, hvilket repræsenterer et mindre fald i forhold til samme periode 2013, hvor andelen var på 9%. Årsagen til, at de generelt faldende restanceprocenter ikke ses på andelen af svage kunder, er dels, at Finanstilsynet i samme periode har skærpet synet på, hvornår en kunde anses for at være svag, og dels, at Nykredit har intensiveret processen omkring opfølgning på kunder med begyndende svaghedstegn. Finanstilsynets skærpede syn på kunderne har bl.a. resulteret i en øget brug af manuelle vurderinger af kundens rating. Der er særligt fokus på landbrugs-kunder, andelsboligforeninger og privatkunder.

Nykredit Realkredit-koncernen – Privat

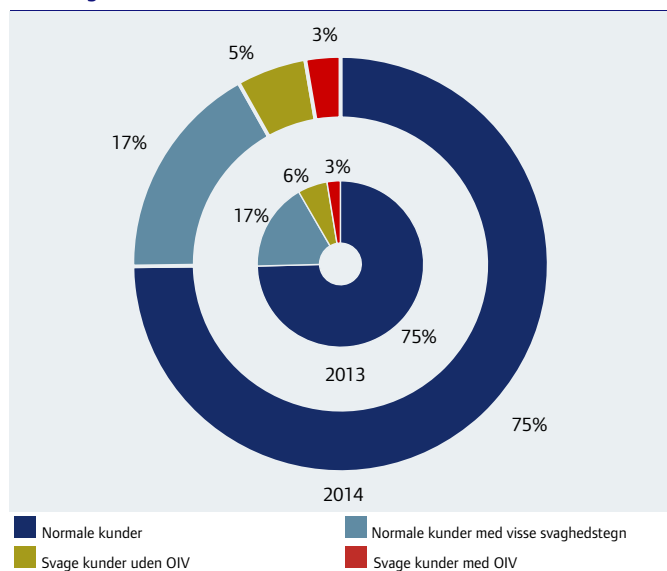


Nykredit Realkredit-koncernen – Landbrug

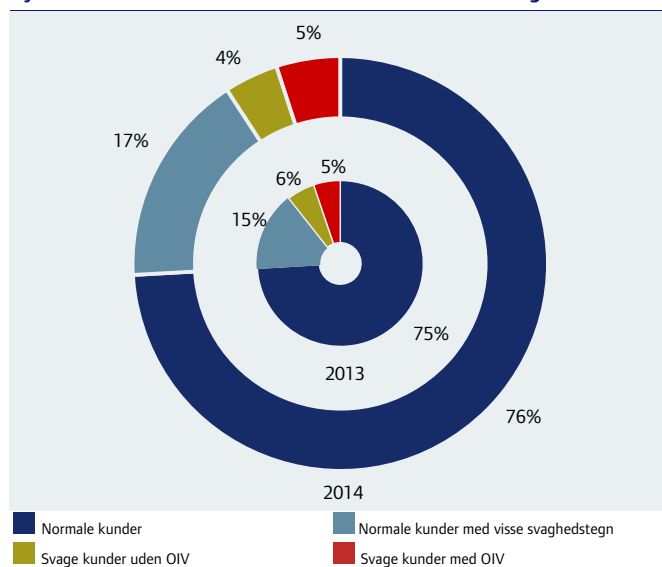


Nykredit Realkredit-koncernen

Fordeling af kunder



Nykredit Realkredit-koncernen – Erhverv ekskl. landbrug



Restancer

Restanceprocenten for 2014 er faldet i forhold til 2013. For septemberterminen var koncernens 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,42% mod 0,47% på samme tidspunkt i 2013.

Restancerne toppede i 2009. Herefter er restanceprocenten på både Nykredit Realkredits privatudlån og udlånet i Totalkredit mere end halveret. 75-dages restancen på privatudlånet i Nykredit Realkredit var i 2014 på 0,49% og 0,23% i Totalkredit.

Inden for erhvervsområdet er det særligt de store erhvervs kunder, som oplever faldende restanceprocenter, men også restanceprocenten for de mindre erhvervs kunder er reduceret, om end den fortsat befinder sig på et relativt højt niveau. Inden for erhvervssegmentet skiller landbruget sig dog negativt ud, hvad 75-dages restanceprocenten angår. Denne er steget fra ca. 0,77% i september 2013 til 0,94% på samme tidspunkt i 2014.

Nedskrivninger

Der foretages løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle realkredit- og bankengagementer over en vis størrelse med henblik på at afdække objektiv indikation for værdiforringelse (OIV) og en forventet negativ effekt på de fremtidige betalingsstrømme fra lånet. Om nødvendigt foretages efterfølgende individuel nedskrivning på engagementet.

Ved identifikation af OIV på realkreditudlån inden for privatområdet opgøres det individuelle nedskrivningsbehov i en statistisk model. Bankengagementer gennemgås manuelt med henblik på vurdering af behov for individuel nedskrivning, når der konstateres OIV.

Engagementer med OIV, hvorpå der ikke nedskrives individuelt, indgår i en gruppevis vurdering. De gruppevise nedskrivninger foretages på grupper af lån med ensartede kreditrisici. For bankengagementer indgår alle kunder i beregningen af gruppevise nedskrivninger.

Beregningen af de gruppevise nedskrivninger sker ved anvendelse af en ratingmodel, hvori korrigerede nøgleparametre fra de avancerede kreditmodeller indgår. Realkreditudlån, hvorpå der nedskrives gruppevist, omfatter udlån med en sandsynlighed for misligholdelse mellem 3% og 100% samt misligholdte lån, hvorpå der ikke er nedskrevet individuelt. Alle bankudlån, hvorpå der ikke er foretaget individuel nedskrivning, indgår i beregningen af gruppevise nedskrivninger.

Nedskrivninger på udlån (resultateffekten) er faldet med 398 mio. kr. til 2.336 mio. kr. ultimo 2014. De lavere nedskrivninger afspejler et fald i nedskrivninger i både Nykredit Bank, Nykredit Realkredit og Totalkredit. Faldet i nedskrivninger på realkreditudlån skyldes primært et fald i nedskrivningerne på udlån til ejerboliger. I 2014 vedrører nedskrivningerne primært udlån til andelsboligforeninger og landbrugskunder.

Nedskrivninger på realkreditudlån (korrektivkonto) steg netto med 1.128 mio. kr. i forhold til primo året og udgjorde 5.506 mio. kr., svarende til 0,50% af udlånet ved udgangen af 2014. Stigningen afspejler en forøgelse på 779 mio. kr. i nedskrivninger på udlån til privat udlejning, herunder andelsboligforeninger, og 384 mio. kr. på udlån til landbrug.

Nedskrivninger på bankudlån (inkl. tilgodehavender hos kreditinstitutter og garantier) var på 3.711 mio. kr. ultimo 2014, svarende til 7,3% af udlånet ekskl. reverseforretninger mv.

Nedskrivninger på koncernens udlån er nærmere beskrevet i Nykredit Realkredit-koncernens årsrapport, som kan findes på nykredit.dk/rapporter.

Misligholdte engagementer

For Nykredit som helhed er 2,2% af engagementerne misligholdte. For Nykredit Realkredit og Totalkredit er 2,0% af de samlede realkreditengagementer misligholdte. Andelen af nedskrevne engagementer i forhold til misligholdte er betydeligt lavere for Nykredit Realkredit og Totalkredit end for Nykredit Bank. Dette er en naturlig konsekvens af, at realkrediteksponeringerne er fuldt pantafdækkede.

For Nykredit Bank udgør det misligholdte udlån 3,4% af de samlede engagementer ultimo 2014. En dekomponering af de misligholdte udlån viser, at der er nedskrevet individuelt på omkring halvdelen af disse. Af de nedskrevne engagementer stammer ca. 48% fra sektorerne Fast ejendom og Bygge og anlæg. Cirka 35% fordeler sig bredt på de resterende erhvervssektorer, og ca. 16% er fra privatområdet.

Tab

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2014 på 1.717 mio. kr., svarende til en tabsprocent på 0,14%. Dette er stort set på niveau med tabsprocenten i 2013 og vidner om, at stigningen i Nykredits tab i kølvandet på den finansielle krise er stabiliseret. Nykredits tab på realkreditaktiviteter udgør 1.057 mio. kr., mens tabet i Nykredit Bank er 660 mio. kr.

Omkring 60% af realkredittabene er på udlån til ejerboliger, mens 40% er på udlån til erhverv.

Tabene på koncernens realkreditaktiviteter er øget i forhold til 2013. Udviklingen skyldes primært en stigning i tabene på erhverv. Tabene i Totalkredit er ligeledes steget, mens de er reduceret for Nykredit Realkredits udlån til ejerboliger. På ejerboligområdet er det fortsat Syd- og Vestsjælland samt Lolland-Falster, der tegner sig for størstedelen af de konstaterede tab. De højere tab på erhverv kan hovedsageligt relateres til en stigning i tabene på boligudlejning, men tabene på ejendomstyperne kontor og industri er også øget.

Tages størrelsen af koncernens udlån i betragtning, er tabsniveauet relativt lavt. Det skyldes kombinationen af lave renter og en relativt lav ledighed. Disse to forhold understøtter særligt privatkundernes betalingsevne.

Totalkredits forretningskoncept bygger på formidling af realkreditlån gennem dets partnere – de lokale og regionale pengeinstitutter. Partnerne har ansvaret for kundebetjening og risikoafdækning af lånebestanden. Risikoafdækningen foregår i overensstemmelse med en aftale indgået med partnerne om, at 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. Via pengeinstitut-

ternes risikoafdækning har Totalkredit i 2014 modregnet tab for 270 mio. kr.

Det overordnede billede af tabene på Nykredits bankaktiviteter er ganske positivt. Tabsprocenten var 1,3% ultimo 2014 (beregnet eksklusiv reverseforretninger). Af bankens tab er 87% relateret til erhvervsudlån. I de seneste kvartaler har de konstaterede tab på bankens erhvervsudlån været begrænsede. Tabene på bankens privatkunder ligger på et lavt niveau. Bankens tab er generelt kendetegnet ved at være relativt volatile sammenlignet med tab på realkreditudlån.

OVERTAGNE EJENDOMME

Koncernen har i løbet af 2014 overtaget 375 ejendomme og solgt 459. Beholdningen af ejendomme udgjorde 238 ved udgangen af 2014. Til sammenligning havde koncernen en beholdning i omegnen af 1.500 ejendomme i begyndelsen af 1990'erne.

Nykredit Realkredit-koncernen Overtagne/solgte ejendomme

	2014	2013	2012	2011	2010
Tilgang af ejendomme	375	356	551	529	448
<i>Heraf ejerboliger</i>	257	311	373	342	333
Afgang af ejendomme	459	477	542	455	338
<i>Heraf ejerboliger</i>	339	352	378	283	261
Beholdning af ejendomme, ult.	238	322	356	347	273
<i>Heraf ejerboliger</i>	126	196	237	242	183

Nykredit Realkredit-koncernen**Individuelle og gruppevise nedskrivninger på udlån via korrektivkontoen**

2014 Mio. kr.	Individuelle nedskrivninger og hensættelser	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Nedskrivninger i alt 2013
Nedskrivninger primo	6.247	2.237	8.484	7.094
Tilgang ved køb	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	2.680	480	3.159	3.578
Tilbageførte nedskrivninger	-1.018	-115	-1.132	-990
Værdiregulering af overtagne ejendomme	-160	-	-160	-150
Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-1.134	-	-1.134	-1.048
Nedskrivninger ultimo	6.615	2.602	9.217	8.484
Udlån før nedskrivninger og hensættelser	20.619	116.681	137.300	139.666
Nedskrivninger og hensættelser	6.615	2.602	9.217	8.353
Udlån efter nedskrivninger og hensættelser	14.004	114.079	128.083	131.313

Nykredit Realkredit-koncernen**Individuelle og gruppevise nedskrivninger på udlån via korrektivkontoen**

2014 Mio. kr.	Individuelle nedskrivninger og hensættelser	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Misligholdte fordringer i alt
Detailleksponeringer	1.707	1.225	2.931	8.692
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	1.411	1.193	2.604	8.193
- kassekreditter mv.	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	296	31	327	498
Erhvervseksponeringer	4.866	1.377	6.125	22.645
Institutedeksponeringer	44	0	44	44
Statseksponeringer	-	-	-	-
I alt	6.615	2.602	9.217	31.380

Nykredit Realkredit-koncernen**Udlån, garantier og modpartsrisiko samt nedskrivninger på udlån mv.**

Mio. kr.	Eksponering ¹		Eksponering, der er misligholdt		Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hen- sættelser på garantier		Nedskrivninger på udlån - resultateffekt	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Realkredit								
Nykredit Realkredit	629.469	646.897	21.386	20.372	4.270	3.204	1.712	1.826
Totalkredit	580.666	568.719	3.260	2.662	1.236	1.174	409	578
Realkredit i alt	1.210.135	1.215.616	24.646	23.034	5.506	4.378	2.121	2.404
Bank	200.372	167.977	6.735	8.942	3.711	4.106	230	330
<i>heraf</i>								
- Repo-udlån	62.918	73.901	-	-	-	-	-	-
- Garantier	21.135	6.311	-	-	107	103	4	21
I alt	1.410.507	1.383.593	31.380	31.976	9.217	8.484	2.336	2.734

¹ Eksponering på udlån, garantier og modpartsrisiko.

Nykredit Realkredit-koncernen**75-dages restancer fordelt på ejendomskategori og oprindelig termin**

Mio. kr.	Udlån til dagsværdi ultimo 2014	Udlån, hvor individuelt nedskrevet	Restance i alt	Restance 4. kv. 2014	Restance 3. kv. 2014	Restance 2. kv. 2014	Restance 1. kv. 2014	Restance ældre end 2014
Ejeboliger	674.974	5.748	110	79	17	8	3	3
Privat udlejning	87.575	1.753	28	17	5	2	2	2
Industri og håndværk	25.058	683	24	11	4	3	2	4
Kontor og forretning	110.874	1.709	50	29	9	5	3	5
Landbrug	95.982	2.627	35	25	6	3	1	1
Alment byggeri	61.050	317	4	3	0	1	0	1
Andelsboliger	38.481	3.365	3	2	0	0	0	1
Øvrige	219	219	3	2	0	0	0	0
I alt	1.111.744	16.422	180	90	41	22	12	16

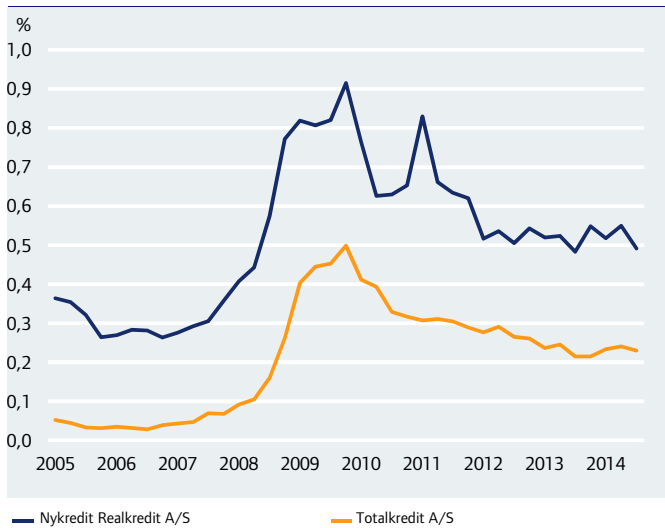
Nykredit Bank-koncernen**Udlån og garantier fordelt på brancher (korrektivkonto)**

Mio. kr.	Udlån og garantier		Nedskrivninger og hensættelser	
	2014	2013	2014	2013
Offentlige myndigheder	596	493	0	8
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	3.230	2.026	138	177
Industri og råstofindvinding	4.782	5.026	269	261
Energiforsyning	1.055	1.743	9	8
Bygge og anlæg	2.087	1.796	236	262
Handel	3.309	2.557	119	195
Transport, hoteller og restauranter	2.930	3.025	91	126
Information og kommunikation	1.027	948	62	68
Finansiering og forsikring	40.420 ¹	61.568	350	445
Fast ejendom	13.071	10.676	1.540	1.465
Øvrige erhverv	9.643	7.811	305	422
I alt erhverv	81.554	97.176	3.119	3.429
Privat	24.465	17.789	592	641
I alt	106.615	115.458	3.711	4.078

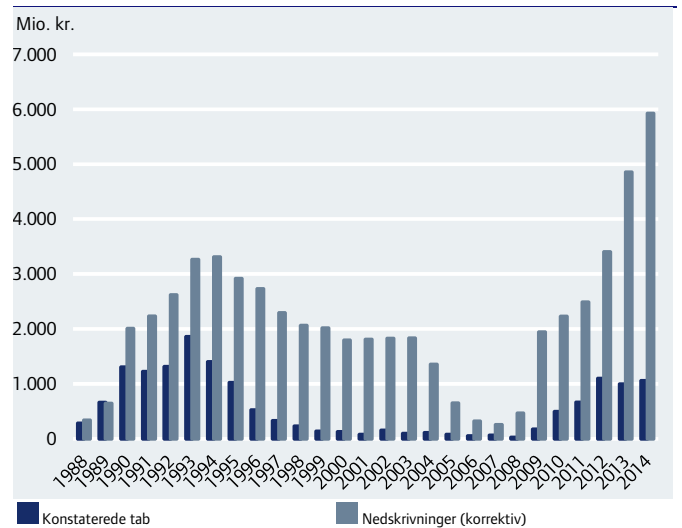
Note: Fordelingen er baseret på den offentlige branchestatistik og er derfor ikke direkte sammenlignelig med bankens forretningsområder.

¹ En betydelig del af udlånet til Finansiering og forsikring er baseret på udlån med sikkerhed i obligationer (repo/reverse-forretninger).

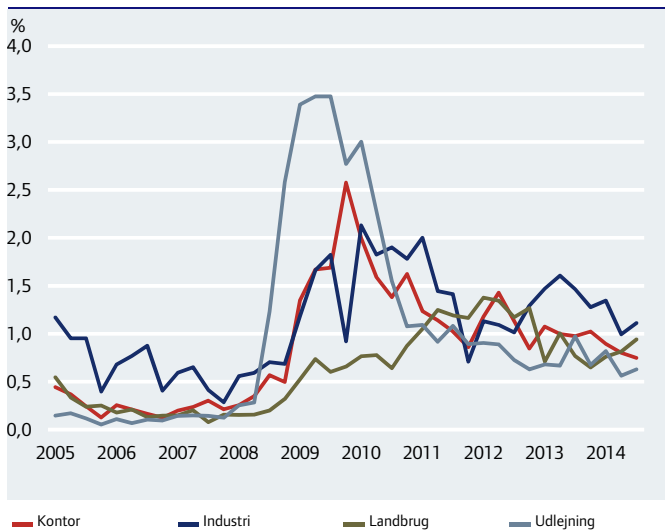
**Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter privat
Restanceprocent – 75 dages restance**



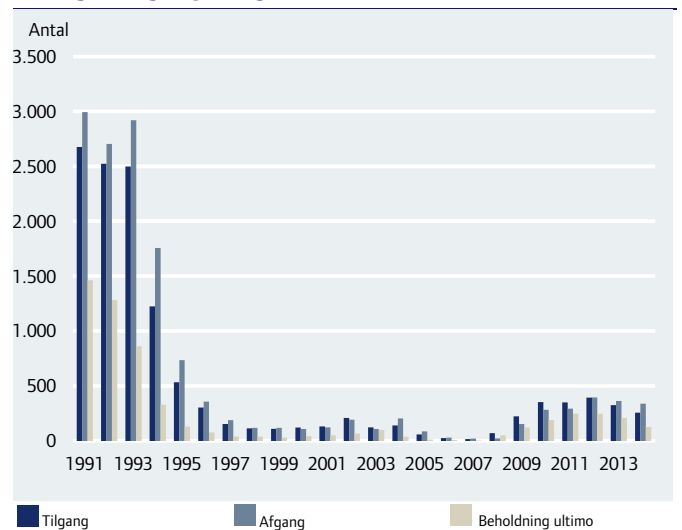
**Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter
Konstaterede tab og nedskrivninger (korrektiv)**



**Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter erhverv
Restanceprocent fordelt på brancher – 75 dages restance**



**Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter
Overtagne/solgte ejerboliger**



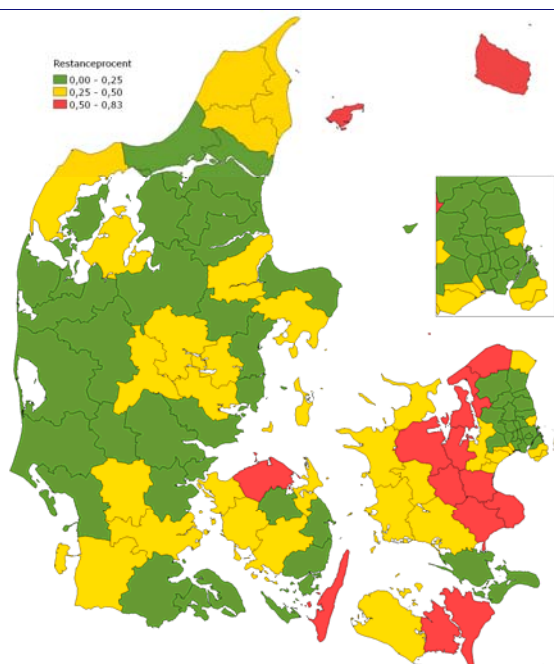
KREDITRISIKO OG REGIONALITET

Den igangværende væksthremgang finder i langt overvejende grad sted i hovedstadsområdet. Det er også i denne del af landet, at beskæftigelsen og indkomsterne vokser. Efter en krise er det naturligt, at væksten først genopstår i og omkring et lands metropoler. I modsætning til efter tidligere kriser er der imidlertid nu en risiko for, at væksthremgangen i hovedstadsområdet ikke breder sig så hurtigt til resten af landet.

Fænomenet hænger sammen med, at der i de senere år er pågået en strukturelt betinget vandring fra landdistrikter til byområder. Dette er en del af en global megatrend, og vi forventer derfor, at urbaniseringstendensen fortsætter i de kommende år.

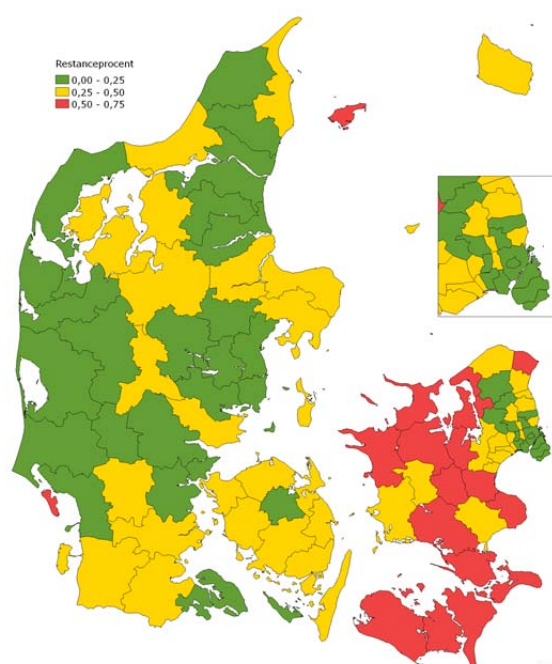
Nykredits udlån til ejerboliger har været meget stabilt igennem 2014, og udlånet er stadig koncentreret om de større byer og i dele af Jylland. Det regionale billede af restancerne viser, at Syd- og Vestsjælland stadig er præget af udfordringer, mens restancerne er markant lavere i Hovedstaden og for Jylland. Nykredits tab på ejerboliger er ligeledes koncentreret på Syd- og Vestsjælland og i området omkring Limfjorden. Når Nykredit taber på sit boligudlån, er der en klar tendens til, at tabet er mindst i og omkring de større byer og størst uden for disse områder. På de følgende sider er den regionale vinkel på boligmarkedet illustreret og uddybet yderligere.

Nykredit Realkredit-koncernen – Ejerboliger Restancer 2013



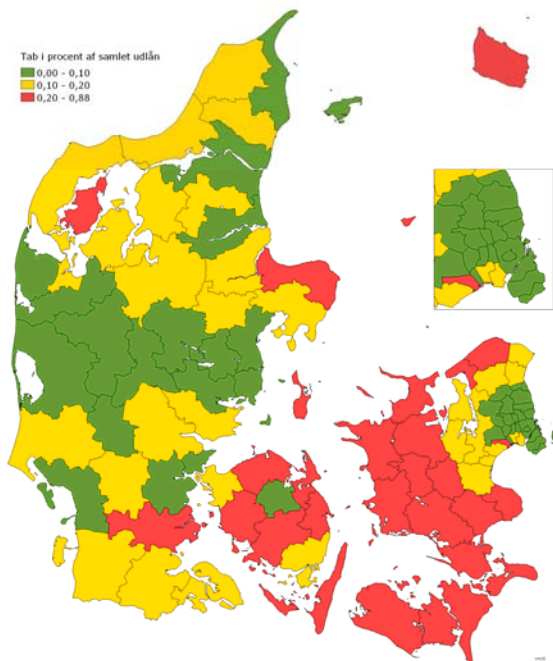
• 75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,26% i 2013 (septembertermin).

Nykredit Realkredit-koncernen – Ejerboliger Restancer 2014



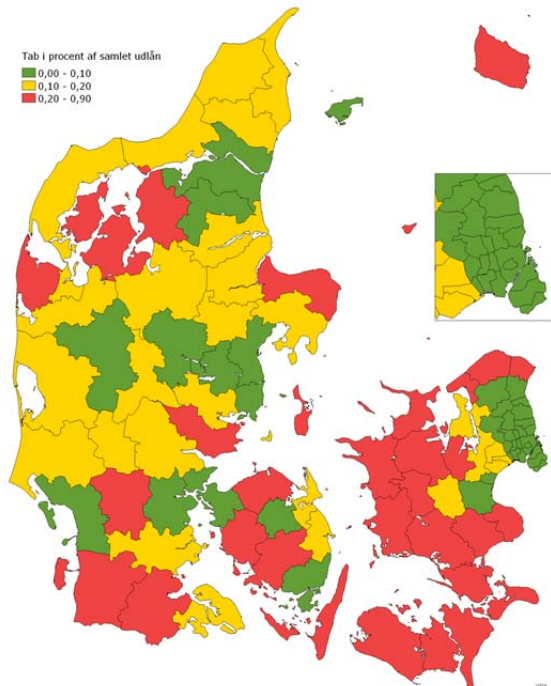
• 75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,28% i 2014 (septembertermin).

Nykredit Realkredit-koncernen - Ejerboliger
Tab i forhold til det samlede udlån 2013



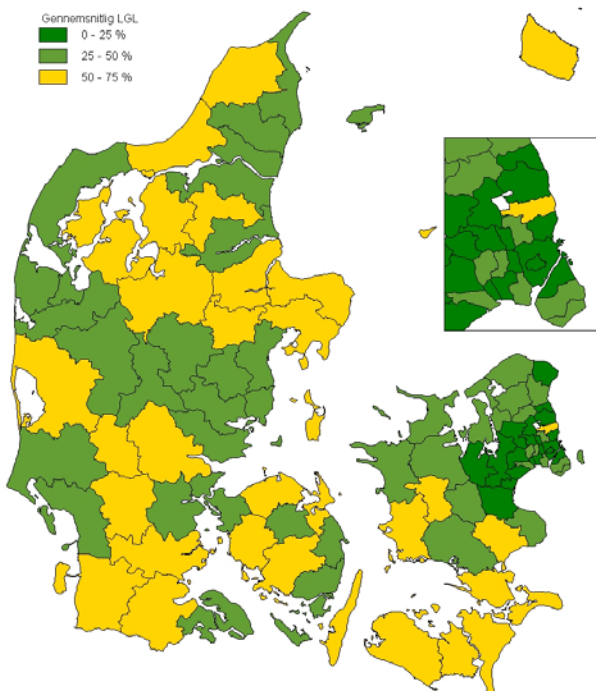
• Tabsprocenten (før modregning) for ejerboliger var på landsplan 0,14% ultimo 2013.

Nykredit Realkredit-koncernen - Ejerboliger
Tab i forhold til det samlede udlån 2014



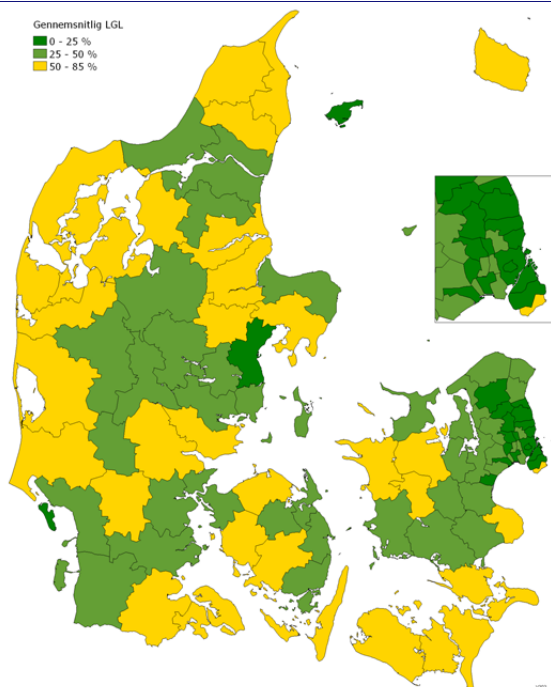
• Tabsprocenten (før modregning) for ejerboliger var på landsplan 0,14% ultimo 2014 (uændret i forhold til 2013).

Nykredit Realkredit-koncernen - Ejerboliger
Tabsprocent på det enkelte lån givet tab (LGL) 2013



• LGL for ejerboliger var på landsplan på 48,1% i 2013.

Nykredit Realkredit-koncernen - Ejerboliger
Tabsprocent på det enkelte lån givet tab (LGL) 2014



• LGL for ejerboliger var på landsplan på 46,5% i 2014.

REALKREDITUDLÅN

Koncernens realkreditudlån opgjort til dagsværdi var 1.138 mia. kr. ultimo 2014, hvilket er stort set uændret i forhold til ultimo 2013.

Porteføljen har en bred diversifikation på låntype, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. Med 60% er størstedelen af realkreditudlånene ydet til boligejere. Nykredits udlån til industri/håndværk og kontor/forretning udgjorde 12%, mens udlånet til landbrug udgjorde 9%. Nykredits udlån til boligudlejning (alment byggeri og privatudlejning) og andelsboliger udgjorde henholdsvis 14% og 3%.

Koncernens bestand af fastforrentede lån steg med knap 19 mia. kr. igennem 2014. Stigningen kan både henføres til fastforrentede lån med og uden midlertidig afdragsfrihed. Bestanden af lån med afdragsfrihed steg med 5 mia. kr., mens udlånet af fastforrentede lån med afdrag steg med 14 mia. kr.

Der er tilknyttet afdragsfrihed til 54% af det samlede realkreditudlån. På realkreditudlånet til ejerboliger er afdragsfrihed tilknyttet 58% af udlånet. Der udløber afdragsfrihed for ca. 23 mia. kr. i 2015.

Udlånsporteføljen er geografisk fordelt med omkring 40% af udlånene i Jylland, 24% i hovedstadsområdet og resten på Fyn og det øvrige Sjælland.

Koncentrationsrisiko

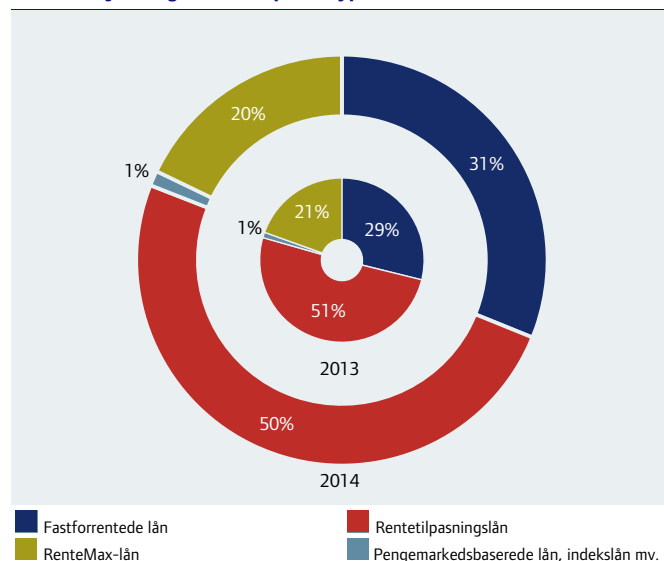
På baggrund af indikatorer opstillet af Finanstilsynet vurderer Nykredit, at koncernen ikke er geografisk koncentreret i sit realkreditudlån. Det er ligeledes Nykredits vurdering, at erhvervsudlånet ikke er koncentreret på brancher.

Nykredits krediteksponering mod udlandet udgør ca. 5% af den samlede portefølje. Nykredit har ikke udlån til aktiviteter uden for Europa.

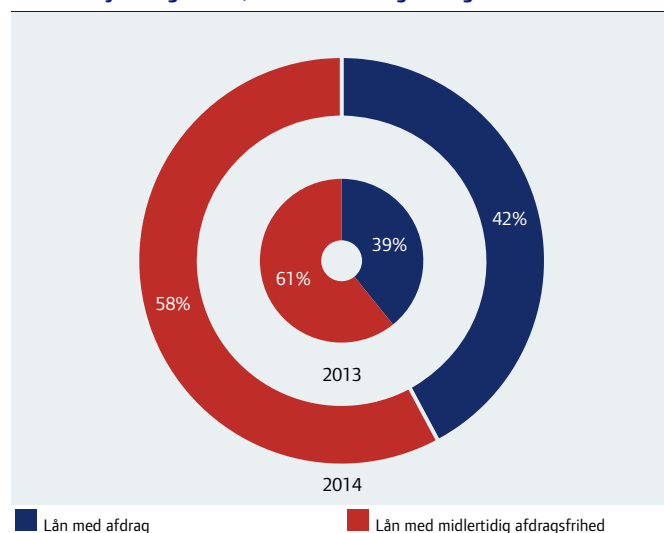
Nykredit Realkredit-koncernen Udenlandske udlån til dagsværdi

Mio. kr.	2014	2013
Polen	965	1.095
Sverige	21.468	21.577
Tyskland	15.987	15.183
Storbritannien	4.112	5.276
Frankrig	4.545	4.479
Spanien	5.112	4.695
Andet	6545	6.277
Udenlandske udlån i alt	58.734	58.583
Samlet udlån	1.111.744	1.137.843

Nykredit Realkredit-koncernen Udlån til ejerboliger fordelt på låntyper



Nykredit Realkredit-koncernen Udlån til ejerboliger med/uden midlertidig afdragsfrihed



Nykredit Realkredit-koncernen Udlån til ejerboliger med udløb af afdragsfrihed



Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån

Dagsværdi pr. 2014 Mio. kr.	Ejerbolig	Alment byggeri	Andels- boliger	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	I alt
Obligationsrestgæld fordelt på ejendomstyper									
- Obligationsrestgæld	688.356	66.118	39.589	88.362	112.622	99.750	25.257	17.929	1.137.983
- Antal lån (antal)	719.296	17.459	5.831	26.868	22.932	39.785	3.444	2.920	838.535
Obligationslån fordelt på lån med									
- Offentlige garantier	1	50.923	2.808	19	12	292	0	127	54.182
- Garantier fra pengeinstitutter ¹	18.766	0	0	0	0	0	0	0	18.766
- Modregningsaftale i pengeinstitutterne	532.800	0	0	0	0	0	0	0	536.800
- Uden garanti	132.789	15.195	36.781	88.343	112.610	99.458	25.257	17.802	528.235
I alt	688.356	66.118	39.589	88.362	112.622	99.750	25.257	17.929	1.137.983
Obligationsrestgæld fordelt på låntyper									
Fastforrentede lån									
- med afdrag	139.049	20.860	7.903	4.703	9.535	6.870	1.386	3.373	193.679
- med midlertidig afdragsfrihed	75.305	6	1.843	3.310	826	3.251	17	312	84.870
Rentetilpasningslån									
- F1-lån med afdrag	41.445	482	437	6.881	10.117	10.853	2.353	1.407	73.976
- øvrige med afdrag	59.105	20.709	1.227	5.572	9.281	6.109	3.542	960	106.505
- F1-lån med midlertidig afdragsfrihed	108.585	61	617	16.100	18.969	14.966	1.995	296	161.589
- øvrige med midlertidig afdragsfrihed	133.646	94	6.942	17.491	13.632	10.381	3.432	273	185.891
Pengemarkedsbaserede lån									
Med renteloft									
- med afdrag	52.199	80	495	826	1.044	2.728	197	671	55.997
- med midlertidig afdragsfrihed	76.297	7	426	733	611	2.894	12	48	77.860
Uden renteloft									
- med afdrag	691	263	1.053	5.822	18.723	8.439	7.066	5.984	48.118
- med midlertidig afdragsfrihed	7.438	162	16.312	20.582	27.483	26.850	5.270	4.343	108.348
Indekslån	4	23.395	2.333	165	20	253	1	208	27.248
I alt	688.356	66.118	39.589	85.362	112.622	99.750	25.257	17.929	1.137.983
Obligationsrestgæld fordelt på geografi									
- Region Hovedstaden	160.777	23.413	21.038	23.295	28.689	2.523	1.603	6.169	267.506
- Region Sjælland	94.504	7.652	3.700	4.593	11.085	15.141	2.662	1.783	141.120
- Region Nordjylland	95.237	6.973	3.707	8.899	10.184	25.237	3.378	1.508	155.124
- Region Midtjylland	173.051	12.994	5.376	20.141	22.164	30.458	8.151	5.128	277.462
- Region Syddanmark	151.860	15.086	5.582	12.459	18.817	26.253	4.764	3.340	238.162
- Færøerne og Grønland	2.209	0	185	153	184	0	0	1	2.732
- Udland	10.718	0	0	18.822	21.500	139	4.699	0	55.877
I alt	688.356	66.118	39.589	88.362	112.622	99.750	25.257	17.929	1.137.983
Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld									
0-2	526.278	5.866	1.626	16.413	13.014	21.233	1.772	1.114	587.315
2-5	146.802	7.279	5.701	14.062	14.113	30.625	2.314	1.922	222.818
5-20	14.264	25.612	18.500	20.565	24.909	40.887	4.825	5.991	155.552
20-50	1.012	17.895	8.108	10.475	13.692	5.633	2.563	3.918	63.297
50-100	0	6.119	2.066	6.110	10.881	1.077	1.239	1.486	28.980
100-...	0	3.347	3.587	20.737	36.013	295	12.544	3.497	80.021
I alt	688.356	66.118	39.589	88.362	112.622	99.750	25.257	17.929	1.137.983
Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid									
0-10	25.959	4.358	531	14.662	29.309	2.386	3.753	964	81.922
10-15	23.996	6.259	903	11.303	30.217	3.606	11.466	1.944	89.693
15-20	87.360	11.281	4.299	10.036	29.469	12.096	4.308	4.678	163.527
20-25	263.875	8.148	18.418	24.703	13.809	50.373	4.925	4.674	388.925
25-30	287.166	24.316	14.553	27.627	9.819	31.289	804	5.668	401.242
30-35	0	11.460	884	30	0	0	0	0	12.374
35-...	0	296	1	1	0	0	0	2	299
I alt	688.356	66.118	39.589	88.362	112.622	99.750	25.257	17.929	1.137.983

Note: Inkl. udlån til Nykredit Ejendomme.

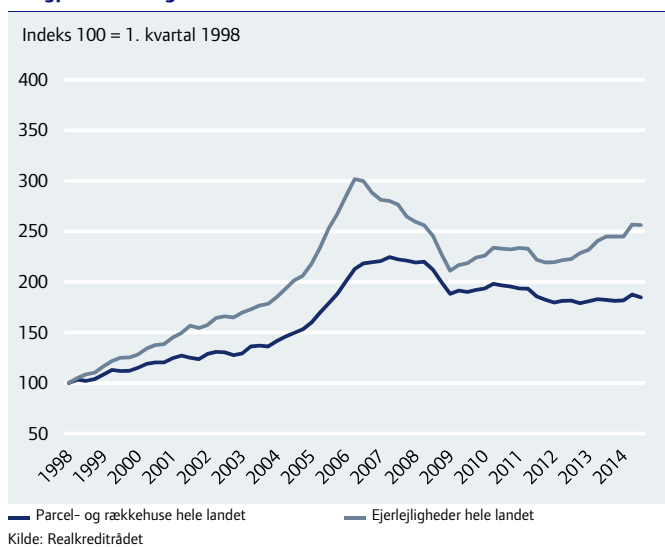
¹ Garantier fra pengeinstitutter er restgæld omfattet af tabsgaranti.

Prisudviklingen på boliger

Boligmarkedet har fortsat den positive trend fra 2013. Den positive udvikling var særligt tydelig for ejerlejlighedspriserne, som ultimo 3. kvartal 2014 på landsplan lå knap 5% højere end på samme tidspunkt året før. For huspriserne var den tilsvarende stigning ca. 1,5%, mens priserne på fritidshuse fortsat var udfordrede med et fald på knap 2% i samme periode.

København fører an i vendingen på boligmarkedet. Således steg huspriserne i København by med knap 10% i de tre første kvartaler af 2014, mens huspriserne på Syd- og Vestsjælland steg noget mere begrænset med 2%. Disse to områder angiver hver sit yderpunkt for den regionale husprisudvikling. I modsætning til mange andre steder i landet oplever København en forholdsvis høj økonomisk vækst, stigende beskæftigelse og en høj nettotilflytning, hvilket virker understøttende for boligpriserne. Nykredits forventning er, at det regionale skævtræk fortsætter i 2015.

Boligprisudviklingen i Danmark



Boligbyrde – fastforrentede lån med afdrag



Lejlighedspriserne fortsatte den pæne udvikling fra 2013, og med en prisstigning på ejerlejligheder på 12% på landsplan accelererede denne udvikling yderligere i 2014. Stigningen var på 16% i København by, hvilket førte til spekulation om en lokal prisboble i det centrale København. Et stigende udbud af ejerlejligheder i kølvandet på de stigende priser medvirker efter vores vurdering til at reducere risikoen for en prisboble betydeligt, ligesom en del af prisstigningerne skal ses på baggrund af det kraftige prisfald i årene 2009-2011.

LTV-udvikling

Loan-To-Value (LTV) kaldes også belåningsgrad og angiver restgælden i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

LTV-niveauet for hele koncernens udlånsportefølje lå med 69% ved udgangen af 2014 på stort set samme niveau som ultimo 2013, hvor niveauet var 68%.

LTV-niveauet på koncernens udlån til ejerboliger var med 75% ultimo 2014 uændret i forhold til ultimo 2013.

LTV-niveauet for det samlede erhvervsudlån lå i spændet mellem 56% og 69% ultimo 2014, hvilket repræsenterer en mindre stigning i forhold til udgangen af 2013. LTV-niveauet for landbrugsudlånet er derimod faldet svagt til 59% ultimo 2014 i forhold til de 60%, som var niveauet samme tidspunkt året før.

Ved udgangen af 2014 havde 1,1% af koncernens realkreditudlån til privatkunder en LTV på mere end 100%. Hovedparten af koncernens udlån med LTV over 100% er ydet til boligejere på Syd- og Vestsjælland.

Stresstest af boligejernes LTV-niveau

For at sikre en kredit- og kapitalpolitik, der er holdbar på lang sigt, foretager Nykredit stresstest af boligpriser og renteniveauer. Resultaterne af disse stresstest forelægges hvert kvartal et internt overvågningsforum, der har til formål at sikre et løbende overblik over udviklingen på ejendomsmarkedet.

Yderligere oplysninger om koncernens portefølje af realkreditudlån ("Cover pool disclosure") findes på nykredit.com/ir.

Nykredit Realkredit-koncernen**Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier og kundekvalitet for ejerboliger**

Dagsværdi 2014 %	LTV						I alt
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	Over 100	
Normale kunder (ratingklasse 6-10)	317.474	120.444	75.085	13.847	6.123	5.220	536.193
Normale kunder med visse svaghedstegn (rating-klasse 3-5)	52.389	24.395	19.405	3.761	1.588	1.466	103.003
Svage kunder med og uden OIV (ratingklasse 0-2)	24.972	11.557	8.972	1.734	857	1.067	49.159
I alt	392.835	156.397	103.462	19.342	8.568	7.753	688.356

Note: Restgælden er fordelt kontinuert 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%.

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

Dagsværdi 2014 Mio. kr.	LTV						I alt	LTV-gnsn. % ¹
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100		
Ejerbolig	392.835	156.397	103.462	19.342	8.568	7.753	688.356	75
Privat udlejning	77.032	28.397	15.075	2.293	1.132	1.261	125.190	69
Industri og håndværk	18.592	4.711	1.418	259	137	140	25.257	56
Kontor og forretning	80.472	24.530	5.708	821	423	668	112.622	58
Landbrug	71.479	18.710	7.102	1.153	576	730	99.750	59
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	-	-
Øvrige	13.404	3.055	1.250	77	46	97	17.929	55
I alt 2014	653.815	235.800	134.014	23.945	10.883	10.648	1.137.983	69
I alt 2013	656.393	234.719	132.155	25.063	11.416	10.536	1.137.843	68

Note: Tallene er faktiske belåningsprocenter inklusive eventuelle medfinansierede omkostninger. Garantierne fra offentlige myndigheder reducerer kreditrisikoen på støttet boligbyggeri, der indgår som en del af udlånet til alment byggeri. Derfor giver LTV-tal for alment byggeri ikke relevant risikoinformation.

I tabellen er restgælden 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%.

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

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

%	LTV					
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100
Ejerbolig	57	23	15	3	1	1
Privat udlejning	62	23	12	2	1	1
Industri og håndværk	74	19	6	1	1	1
Kontor og forretning	71	22	5	1	0	1
Landbrug	72	19	7	1	1	1
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-
Øvrige	75	17	7	0	0	1
I alt 2014¹	61	22	12	2	1	1
I alt 2013¹	57	23	15	3	1	1

Note: I tabellen er restgælden 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%. Af tabellen kan det fx udledes, at for ejerboliger er 56% af udlånet placeret inden for 40% af ejendomsværdien.

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 2014 Procentpoint	LTV					
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100
Ejerbolig	0	0	0	0	0	0
Privat udlejning	-1	0	0	0	0	0
Industri og håndværk	8	-2	-3	-1	-1	0
Kontor og forretning	-4	1	2	0	0	0
Landbrug	1	-1	0	0	0	0
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-
Øvrige	0	0	0	0	0	0
I alt ændring	0	0	0	0	0	0

Note: 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%.

BANKUDLÅN

Nykredit Bank-koncernens samlede krediteksponering udgjorde 191 mia. kr. ultimo 2014, hvilket overordnet er uændret i forhold til ultimo 2013. Af den samlede krediteksponering udgjorde repo/reverse-forretninger 25%.

Repo/reverse-forretninger er kendetegnet ved, at udlånet er afdækket med obligationer med særlig høj kreditværdighed. Kreditrisikoen på repo/reverse-forretninger er derfor marginal. Den kreditrisiko, som bankens udlånsforretning indebærer, kan derfor henføres til traditionelt bankudlån. I det følgende betragtes således bankens krediteksponering eksklusivt repo/reverse-forretninger.

Traditionelle bankforretninger

Nykredit Bank-koncernens samlede krediteksponering mod traditionelle bankforretninger udgjorde 73 mia. kr. og er dermed steget med 7 mia. kr. Stigningen kan alene henføres til stillede garantier i forbindelse med konverteringsaktiviteten ved udgangen af 2014. Af den samlede bankeksponering udgjorde erhvervseksponeringer 47 mia. kr. og detaileksponeringer 25 mia. kr., svarende til henholdsvis 64% og 35%.

Set i forhold til sektoren er Nykredit Bank-koncernen kun eksponeret mod landbrug i begrænset omfang. Ved udgangen af 2014 udgjorde kun 3% af bankens erhvervseksponeringer udlån til landbrug. For sektoren som helhed var andelen 4%.

Stillede garantier udgjorde 21 mia. kr., svarende til 11% af den samlede eksponering ved udgangen af 2014, mens uudnyttede forpligtelser ligeledes udgjorde 21 mia. kr.

Koncentrationsrisiko

Store engagementer er defineret af Finanstilsynet som engagementer større end 10% af kapitalgrundlaget. Med baggrund i kapitalgrundlaget på 12,4 mia. kr. vil grænsen for store engagementer ultimo 2014 således være på 1.240 mio. kr. Nykredit Bank har to store ikke-finansielle modparter.

Nykredit Banks 20 største engagementer er steget til 19,0 mia. kr. ultimo 2014 fra 16,7 mia. kr. ultimo 2013. Bankens 20 største engagementer udgjorde således 10,0% af de samlede eksponeringer ultimo 2014 mod 9% på samme tidspunkt i 2013. Ved udgangen af 2014 udgjorde bankens 20 største engagementer 153% af egenkapitalen.

**Nykredit Realkredit-koncernen – Bankaktiviteter
Krediteksponeringer og risikoeksponeringer**

2014 Mio. kr./%	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. risikovægt, %	Risiko- eksponeringer
Detaileksponeringer	13.648	11.585	11.570	36.803	8.195	53,1	19.527
<i>Heraf</i>							
- sikkerhed i fast ejendom ¹	10.980	899	5.141	17.020	4.712	59,6	10.145
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	2.668	10.686	6.429	19.783	3.483	47,4	9.382
Erhvervseksponeringer	38.545	8.671	85.338	132.554	13.044	38,0	50.370
Institutexponeringer	-	878	11.380	12.258	187	36,1	4.420
Statseksponeringer	-	1	5.131	5.131	3	-	0
Aktieeksponeringer	-	-	130	130	-	363,8	472
Aktiver uden modpart	-	-	586	586	-	100,0	586
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	-	2.957	2.957	-	35,2	1.041
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	312	312	-	100,0	312
I alt 2014	52.194	21.135	117.404	190.732	21.430	40,2	76.729
I alt 2013	54.448	11.958	123.810	190.216	20.679	36,6	69.481

¹ Bankudlån med sikkerhed i fast ejendom omfatter primært Friværdikonto.

**Nykredit Realkredit-koncernen – Bankaktiviteter
Krediteksponeringer fordelt på løbetid**

2014 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	-	-	36.803	36.803
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	-	-	17.020	17.020
- kassekreditter mv.	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	19.783	19.783
Erhvervseksponeringer	53.450	17.228	61.877	132.554
Institutexponeringer	11.380	878	-	12.258
Statseksponeringer	5.131	-	-	5.131
Aktieeksponeringer	-	-	130	130
Aktiver uden modpart	-	-	586	586
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	2.957	-	2.957
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	312	312
I alt 2014	69.961	21.063	99.708	190.732
I alt 2013	87.369	18.545	84.303	190.216

Den tilsvarende andel på samme tidspunkt året før var 117%.

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

I kølvandet på finanskrisen lancerede Finanstilsynet i juni 2010 tilsynsdiamanten for pengeinstitutter, der gælder for alle pengeinstitutter. Tilsynsdiamanten er alene et dansk initiativ og ikke et udspring af EU-lovgivning.

Tilsynsdiamanten opstiller følgende målepunkter for fem centrale nøgletal, der indikerer, hvornår et pengeinstitut opererer med en forhøjet risiko:

- Summen af store engagementer skal være mindre end 125% af kapitalgrundlaget.
- Udlånsvæksten skal være mindre end 20% målt år-til-år. Grænseværdien opgøres eksklusiv reverseudlån og efter nedskrivninger.
- Ejendoms eksponering skal være mindre end 25% af det samlede udlån.
- Funding-ratioen skal være mindre end 1,00. Nøgletallet opgøres som udlån til amortiseret kostpris i forhold til arbejdende kapital fratrukket udstedte obligationer med restløbetid under 1 år.
- Likviditetsoverdækningen skal være større end 50%. Likviditetsoverdækningen er den overskydende likviditet efter opfyldelse af lovens minimumskrav.

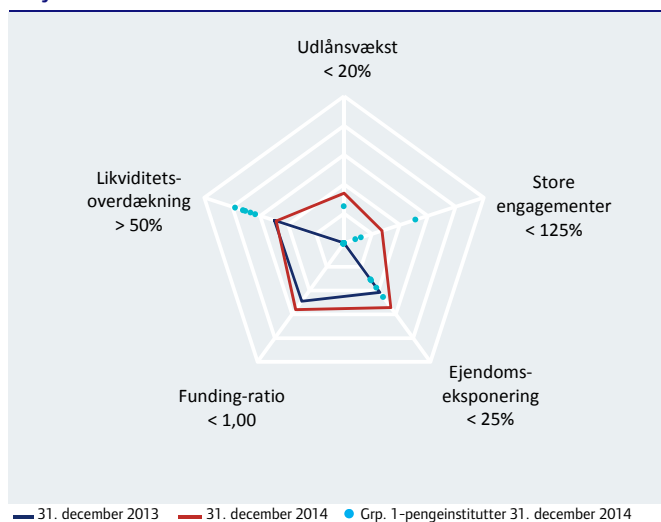
Nykredit Bank-koncernen har aldrig overskredet Finanstilsynets grænseværdier i tilsynsdiamanten. De aktuelle niveauer for tilsynsdiamantens pejlemærker fremgår af tabellen nedenfor, og som det fremgår, ligger Nykredit Bank komfortabelt inden for grænseværdierne.

Udlånet opgjort eksklusiv repo/reverse-forretninger viser en vækst på 6,8%. Nøgletallene vedrørende funding og likviditet ligger ligeledes pænt over de fastsatte grænser. Det er et resultat af, at Nykredit Banks interne krav er betydeligt strengere end de fastsatte grænser.

Nykredit Bank A/S Tilsynsdiamanten

	2014	2013
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	6,8	-7,6
Store engagementer (grænseværdi <125%)	33,9	0,0
Ejendoms eksponering (grænseværdi <25%)	13,6	10,4
Funding-ratio (grænseværdi <1,0)	56,0	0,5
Likviditetsoverdækning (grænseværdi >50%)	281,6	276,0

Nykredit Bank-koncernen Tilsynsdiamant



MODPARTSRISIKO

I Nykredit anvendes finansielle instrumenter som fx derivater og genkøbskontrakter (repoer) til servicering af kunder samt til styring af likviditet og markedsrisici. Derudover anvendes repoer i den daglige likviditetsstyring.

Modpartsrisiko er et mål for, hvor stort et tab Nykredit kan lide i tilfælde af modpartens manglende betalingsevne. Til brug for kapitalkravsregningen opgøres engagementsværdien for modpartsrisiko efter markedsværdimetoden, dvs. som forretningens eventuelle positive markedsværdi plus den potentielle fremtidige krediteksponering.

Eksponeringen for modpartsrisiko udgjorde 131,2 mia. kr. ved udgangen af 2014, og efter netting udgjorde den 27,6 mia. kr. EAD er fordelt med 2,7 mia. kr. i repoer og 24,9 mia. kr. i derivater. Risikoeksponeringen udgjorde 11,5 mia. kr.

Modpartsrisikoen begrænses gennem indgåelse af finansielle nettingaftaler samt aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse. Aftalegrundlaget er baseret på markedskonforme standarder som fx ISDA eller GRMA.

Brugen af afledte instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler. Ud over begrænsning af beløbsrammer og løbetider drejer det sig om krav i relation til bl.a. kundens type, størrelse og kreditværdighed.

Nykredit anvender en central modpart til den professionelle derivatclearing. Der cleares renteswaps, FRA og repohandler gennem et direkte medlemskab af Nasdaq Copenhagen og renteswaps gennem et indirekte medlemskab af London Clearing House.

Værdiregulering af derivater

Markedsværdien af et finansielt instrument ændres i takt med de underliggende markedsparametre, fx renter og valutakurser, og herved kan der opstå store markedsværdier både i Nykredits og modpartens favør.

Nykredit værdiregulerer finansielle instrumenter til dagsværdi i henhold til de internationale IFRS-regnskabsregler.

En række erhvervs-kunder med variabelt forrentede realkreditlån har afdækket deres renterisiko gennem swapforretninger med Nykredit Bank.

Der foretages løbende Credit Value Adjustment (CVA) på derivater indgået med kunder på baggrund af kundens aktuelle kreditkvalitet samt individuelle kursreguleringer på kunder med OIV.

De senere års rentefald har resulteret i stigende markedsværdier på bl.a. renteswaps og samtidig en øget kreditrisiko på de erhvervs-kunder, der ikke løbende har stillet sikkerhed. Dette har medført, at der i de seneste år er foretaget en række justeringer af dagsværdien.

Fastrenteswaps

Nykredits swapportefølge blev primært opbygget i årene 2005-2008 med det formål, at kunderne afdækkede risikoen for stigende renter på underliggende variabelt forrentede realkreditlån. De efterfølgende års rentefald betød, at markedsværdien af Nykredits swapportefølge set fra kundernes side blev negativ. Ultimo 2014 var den negative markedsværdi af rentederivater på kundeporteføljen ca. 19,6 mia. kr. Denne værdi følger udviklingen i den lange swaprente, der ved årets udgang var 1,75%.

Nykredit Realkredit-koncernen

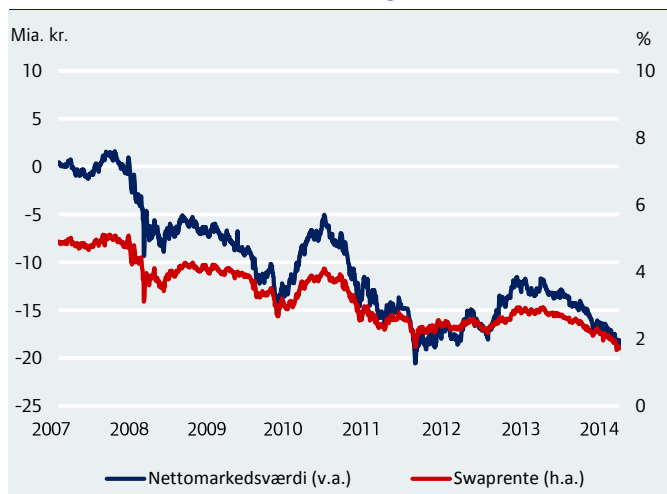
Markedsværdi af fastrenteswaps og rentetrapper

Mia. kr./%	Negativ markedsværdi	Korrektivkonto	Korrektivkonto i pct. af markedsværdi
Andelsbolig	7,9	4,1	52
Øvrige	11,7	1,4	12
I alt	19,6	5,5	28

Note: Markedsværdien under Øvrige udviser ikke tegn på koncentration på segmenter mv.

Nykredit Realkredit-koncernen

Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervs-kunder



Nykredit Realkredit-koncernen

Modpartsrisiko

2014	2014			2013		
	Derivater	Repoer	I alt	Derivater	Repoer	I alt
Mio. kr.						
EAD før netting	89.403	41.809	131.212	61.490	75.308	136.798
Netting-fordele	61.436	-	61.436	39.932	3	39.934
EAD efter netting	27.967	41.809	69.776	21.558	75.305	96.863
Modtaget sikkerhedsstillelse	3.057	39.109	42.166	4.086	71.823	75.909
EAD efter netting og sikkerhedsstillelse	24.910	2.700	27.610	17.473	3.482	20.955

Den negative markedsværdi af swaptaler indgået med andelsboligforeninger udgør knap 40% af den samlede negative markedsværdi af rentederivater på kundeporteføljen. Af denne markedsværdi på ca. 7,9 mia. kr. er der foretaget en kursregulering på godt 50%, svarende til ca. 4,1 mia. kr.

Der foretages løbende kursreguleringer på Nykredits modpartsrisici på swapområdet. Nykredit anvender tre former for kursregulering. Den første metode anvendes på nødlidende kunder (rating 0). For disse kunder foretages der fuld regulering af ændringer i markedsværdien over resultatopgørelsen i Nykredit Bank. Den anden metode benyttes på øvrige kunder og opdeles i kursregulering af dels svage kunder med rating 1-2, dels kunder med rating 3-10. Jo lavere kundens rating er, jo større en andel kursreguleres. Den tredje metode til kursregulering er via management judgement. Ved brug af denne metode betragter man hele porteføljen inden for et specifikt segment og foretager kursreguleringer ud fra kundernes økonomiske situation, herunder juridiske risici for så vidt angår andelsboligforeninger.

Ultimo 2014 udgjorde de individuelle kursreguleringer (metode 1 og 2) knap 3,5 mia. kr. (korrektivkonto). Opgjort på samme tidspunkt udgjorde kursreguleringer efter management judgement (metode 3) knap 2,0 mia. kr. (korrektivkonto). De akkumulerede regnskabsmæssige kursreguleringer på kundeswaps kan således opgøres til knap 5,5 mia. kr.

Den negative værdiregulering på swapporteføljen indeholder i dag en væsentlig grad af andelsboligrisiko. Denne risiko er opstået i kølvandet på de swaprelaterede andelsboligsager, der p.t. verserer ved forskellige retsinstanser. Derfor kan følsomheden på negative kursreguleringer ikke sidestilles med traditionel renterisiko. Det skyldes, at risikoen på kursreguleringer ikke længere kun afhænger af kundernes økonomiske situation, men nu også af de juridiske forhold, som er gældende på andelsboligområdet. Rentefølsomheden på kursreguleringerne udgør 1,4 mia. kr. pr. procentpoints ændring i renten (for alle kunder). For den øvrige kursregulering, der i betydelig grad afhænger af økonomisk/juridiske risici, udgør rentefølsomheden alt andet lige 0,7 mia. kr. pr. procentpoints ændring i renten.

I lyset af at Nykredit samlet set har tabt 300 mio. kr. på terminerede swaps, er der tale om en meget konservativ regnskabsaflæggelse på dette område. Det er fortsat mest sandsynligt, at en væsentlig andel af reservationerne over tid tilbageføres.

KREDITRISIKOMODELLER

Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på tre nøgleparametre:

- PD: Probability of Default, der er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit
- LGD: Loss Given Default, der er tabsandelen på engagementet, givet at kunden misligholder sit engagement
- EAD: Exposure At Default, der er engagementets forventede værdi på tidspunktet for misligholdelse, inkl. udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.

Sandsynligheden for misligholdelse er kundespecifik, mens de øvrige parametre er produktspecifikke. Det betyder, at en kunde har én PD, mens hvert af kundens produkter har en separat LGD og EAD. Privatkunder har dog to PD'er, en i Nykredit Bank og en i Nykredit Realkredit/Totalkredit.

Principper for modellering

PD'er skal ifølge CRR estimeres på baggrund af langsigtede gennemsnit af etårige misligholdelsesrater, mens LGD-estimererne 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 denne lavkonjunktur i forbindelse med modeludviklingen.

PD kalibreres ved at vægte aktuelle data med data tilbage fra starten af 1990'erne i forholdet 40/60. LGD kalibreres, så parametrene afspejler en økonomisk nedgangsperiode svarende til starten af 1990'erne. På privatområdet i Nykredit Bank er den økonomiske nedgangsperiode dog i nogle modeller i stedet kendetegnet ved en bruttoarbejdsløshed på 10%, hvilket omtrent svarer til en fordobling af arbejdsløsheden i forhold til det nuværende niveau.

Modelleringsprincipperne har stor betydning, når estimererne for henholdsvis PD og LGD sammenlignes med aktuelle observerede værdier af henholdsvis misligholdelsesrater og tabsandele. Under en højkonjunktur vil estimererne for PD og LGD, som anvendes ved beregning af risikoeksponeringer, 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 risikoparametre sikrer, at koncernens risikoeksponeringer svinger mindre igennem et konjunkturforløb, end hvis estimationen alene var baseret på aktuelle data.

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

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

For private kunder og små og mellemstore erhvervsvirksomheder benyttes kreditscore-modeller til at beregne PD. Kreditscoren fastlægger den enkelte kundes kreditmæssige styrke. I beregningen indgår såvel oplysninger om kundens økonomi som betalingsadfærd og nedskrivninger.

For store erhvervs-kunder og produktionslandbrug er der udviklet statistiske modeller baseret på betingede sandsynligheder. Her beregnes

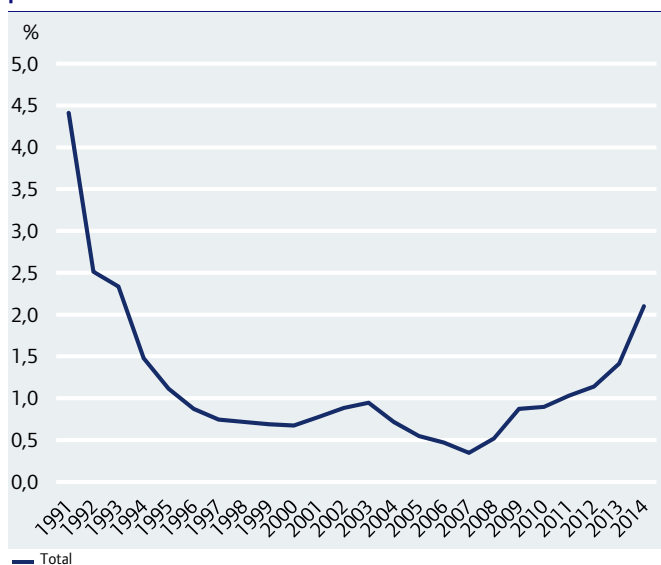
PD under hensyntagen til virksomhedsforhold som eksempelvis regnskabstal, restancer og nedskrivninger samt brancheforhold.

I meget begrænset omfang anvendes eksterne ratings for enkelte modpartstyper. De eksterne ratings oversættes til PD'er. PD opdateres, i takt med at Nykredit får ny information om kunden og dennes økonomiske forhold. Opdateringen sker som minimum én gang i kvartalet.

Nøjagtigheden af de estimerede PD'er kan vurderes ved at sammenligne estimererne primo året med årets observerede PD'er. Observeret PD er den observerede misligholdelsesrate for koncernens kunder og afspejler således den aktuelle konjunktursituation. For at kunne foretage en korrekt sammenligning er det derfor nødvendigt at omregne de estimerede PD'er primo året til estimerer, der alene afspejler den aktuelle konjunktur (point-in-time-estimerer).

Nykredit Realkredit A/S

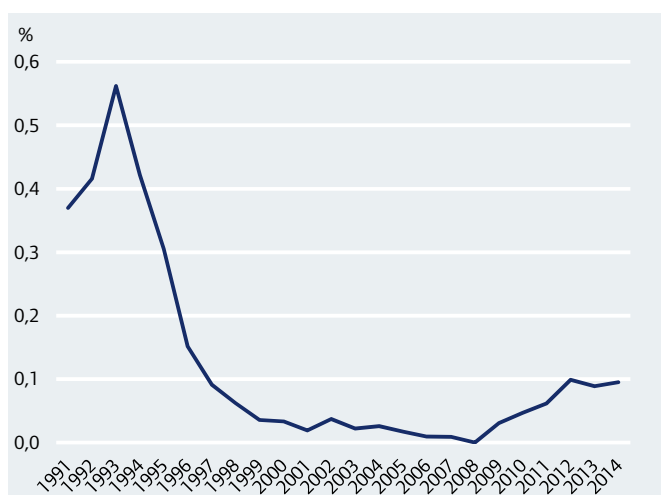
Datagrundlag for beregning af PD – Observerede misligholdelsesprocenter



Note: Opgjort som antal kunder.

Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter

Datagrundlag for beregning af LGD – Konstaterede tabsprocenter



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

PD-estimerne anvendt ved beregning af risikoeksponeringer er estimeret på basis af data dækkende både lav- og højkonjunkturer, og de er derfor ikke direkte sammenlignelige med hverken de observerede misligholdelsesrater eller point-in-time-estimerne.

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 ud fra faste PD-intervaller. Det betyder, at der under højkonjunkturer vil være relativt flere kunder med høj rating, mens der under lavkonjunkturer vil være relativt færre.

Faktaboks (PD): Eksempel på realkrediteksponeringer

Beregning af risikoeksponeringer tager udgangspunkt i den "anvendte PD", som afspejler både aktuelle og historiske data. I beregningen af risikoeksponeringer forudsatte Nykredit eksempelvis, at 1,7% 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 omregning af den anvendte PD til en såkaldt "point-in-time PD". Omregningen eliminerer det historiske element, så point-in-time PD afspejler de økonomiske forhold ved indgangen til perioden.

Den faktiske andel, der misligholdte – den observerede PD – viste sig at være 1,3%. Niveauerne i beregningen af Nykredits risikoeksponeringer var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

Kundens rating indgår som et vigtigt element i kreditpolitikken og kundevurderingen. Ratings anvendes tillige til at smidiggøre kreditbevillingsprocesser og overvåge engagementer med lav kreditværdighed. Hvis den beregnede rating ikke vurderes at afspejle kundens reelle bonitet, har den kundeansvarlige medarbejder mulighed for at korrigere ratingen – eventuelt efter indstilling til Kreditafdelingen. Dette betegnes override.

Nykredit Realkredit-koncernen

Ratingskala og tilhørende grænseværdier for sandsynligheden for misligholdelse, PD

2014 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	1,60
3	> 2,00	≤ 3,00	2,45
2	> 3,00	≤ 7,00	4,53
1	> 7,00	≤ 25,00	13,93
0	> 25,00	< 100,00	41,07
Misligholdte engagementer	100,00	100,00	100,00

Note: Gnsn. anvendt PD er eksponeringsvægtet.

Nykredit Realkredit-koncernen

Sandsynlighed for misligholdelse, PD

%	Point-in-time PD Primo 2014	Observeret PD Ultimo 2014	Anvendt PD Ultimo 2014	Point-in-time PD Primo 2013	Observeret PD Ultimo 2013	Anvendt PD Ultimo 2013
Realkrediteksponeringer						
Detaleksponeringer	1,3	0,8	1,4	1,4	0,8	1,3
<i>Heraf:</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	1,3	0,8	1,4	1,4	0,8	1,3
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	-	-
Erhvervseksponeringer	2,3	1,9	2,7	2,3	2,2	2,3
Realkrediteksponeringer i alt	1,6	1,2	1,8	1,7	1,3	1,7
Bankekspooneringer						
Detaleksponeringer	1,5	1,2	1,5	0,4	1,0	1,6
<i>Heraf:</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	1,5	1,4	1,5	0,3	1,0	1,7
- kassekreditter mv.	-	-	-	0,3	1,1	1,0
- øvrige detaileksponeringer	1,5	1,0	1,5	0,8	0,8	1,5
Erhvervseksponeringer	2,6	0,9	1,8	1,9	1,8	2,6
Bankekspooneringer i alt	2,2	1,0	1,7	1,3	1,5	2,2
Samlede eksponeringer						
Detaleksponeringer	1,3	0,8	1,4	1,3	0,8	1,3
<i>Heraf:</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	1,3	0,8	1,4	1,3	0,8	1,3
- kassekreditter mv.	-	-	-	0,3	1,1	1,0
- øvrige detaileksponeringer	1,3	1,0	1,5	0,8	0,8	1,4
Erhvervseksponeringer	2,4	1,8	2,6	2,3	2,2	2,3
Samlede eksponeringer i alt	1,6	1,2	1,8	1,6	1,3	1,7

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

Nykredit Realkredit-koncernen – Realkrediteksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	40.621	3	4,4	1,2	479
9	74.901	6	6,3	2,7	2.034
8	168.650	43	8,8	5,4	9.090
7	155.980	12	12,0	9,7	15.115
6	117.529	15	13,6	14,5	17.082
5	53.549	37	13,6	18,3	9.859
4	37.553	9	13,9	24,6	9.240
3	18.373	30	13,4	29,8	5.473
2	18.471	13	11,3	37,1	6.845
1	18.260	6	12,5	65,2	11.903
0	4.985	1	15,0	82,2	4.096
Misligholdte engagementer ²	7.727	1	16,5	60,6	4.684
I alt	716.900	176	10,8	13,4	95.901

¹ Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD skal være mindst 10% for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom til beboelse og mindst 15% for detaileksponeringer med pant i en erhvervs-ejendom ved beregningen af REA, jf. CRR artikel 164. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af gulvkravene.

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

Nykredit Realkredit-koncernen – Realkrediteksponeringer
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	11.875	160	17,2	19,2	2.276
9	39.374	379	15,4	21,7	8.556
8	88.472	1.166	13,6	22,3	19.720
7	86.657	509	13,7	24,7	21.434
6	55.693	973	12,9	25,0	13.927
5	28.598	211	12,5	27,5	7.852
4	19.797	154	15,4	36,8	7.278
3	24.564	431	11,7	29,3	7.186
2	1.132	9	16,3	45,7	518
1	6.369	24	15,7	72,1	4.786
0	10.717	37	15,9	60,2	6.453
Misligholdte engagementer ¹	16.490	70	21,3	44,1	7.270
I alt	390.007	4.124	14,1	27,5	107.255

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

Nykredit Realkredit-koncernen – Bankeksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	7.142	2.538	45,0	8,7	621
9	3.061	950	43,9	18,7	573
8	3.376	859	42,4	25,0	846
7	3.191	708	42,5	33,2	1.058
6	3.278	656	42,1	42,3	1.387
5	4.720	911	42,2	53,7	2.535
4	5.041	797	42,4	65,8	3.317
3	3.536	396	42,1	76,1	2.692
2	1.724	233	42,8	95,0	1.638
1	591	70	44,5	139,4	825
0	208	18	48,4	159,0	330
Misligholdte engagementer ²	935	58	44,5	396,4	3.706
I alt	36.803	8.195	43,1	53,1	19.527

¹ Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD skal være mindst 10% for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom til beboelse og mindst 15% for detaileksponeringer med pant i en erhvervs-ejendom ved beregningen af REA, jf. CRR artikel 164. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af gulvkravene.

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

Nykredit Realkredit-koncernen – Bankeksponeringer
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	18.599	2.348	14,2	10,1	1.872
9	13.324	1.639	18,9	17,9	2.382
8	17.014	3.286	39,4	46,9	7.974
7	14.561	3.059	43,5	61,0	8.883
6	34.595	1.046	12,1	18,1	6.260
5	5.363	368	44,0	76,4	4.100
4	4.020	379	44,0	88,1	3.540
3	4.146	408	43,3	98,2	4.069
2	983	151	43,2	101,4	996
1	1.694	72	44,9	183,0	3.101
0	948	6	34,0	123,5	1.171
Misligholdte engagementer ¹	5.720	282	44,2	0,0	-
I alt	120.967	13.044	26,7	36,7	44.347

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 REA for misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Den lave risikovægt på misligholdte engagementer i Nykredit Realkredit-koncernen skyldes, at REA for misligholdte erhvervsengagementer i Nykredit Bank-koncernen opgøres efter den grundlæggende IRB-metode, hvor risikovægten er nul.

Nykredit Realkredit-koncernen – Samlede eksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	47.763	2.541	10,5	2,3	1.100
9	77.962	956	7,8	3,3	2.607
8	172.026	901	9,4	5,8	9.936
7	159.171	720	12,6	10,2	16.173
6	120.708	671	14,4	15,3	18.468
5	58.569	948	15,9	21,2	12.394
4	42.594	806	17,3	29,5	12.558
3	21.909	426	18,0	37,3	8.165
2	20.194	247	14,0	42,0	8.483
1	18.851	76	13,5	67,5	12.726
0	5.193	19	16,4	85,2	4.426
Misligholdte engagementer ²	8.662	59	19,6	96,9	8.390
I alt	753.703	8.372	12,4	15,3	115.428

¹ Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD skal være mindst 10% for detaleksponeringer med sikkerhed i fast ejendom til beboelse og mindst 15% for detaleksponeringer med pant i en erhvervs-ejendom ved beregningen af REA, jf. CRR artikel 164. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af gulvkravene.

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

Nykredit Realkredit-koncernen – Samlede eksponeringer
Erhvervs eksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	30.474	2.508	15,4	13,6	4.148
9	52.698	2.018	16,3	20,8	10.938
8	105.487	4.452	17,7	26,3	27.694
7	101.218	3.568	18,0	30,0	30.317
6	90.288	2.019	12,6	22,4	20.187
5	33.961	580	17,5	35,2	11.952
4	23.818	533	20,2	45,4	10.818
3	28.709	839	16,3	39,2	11.255
2	2.115	160	28,8	71,6	1.514
1	8.333	96	21,6	94,6	7.886
0	16.780	43	12,1	45,4	7.624
Misligholdte engagementer ¹	22.210	353	27,2	32,7	7.270
I alt	516.089	17.168	16,9	29,4	151.602

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 REA for misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Den lave risikovægt på misligholdte engagementer i Nykredit Realkredit-koncernen skyldes, at REA for misligholdte erhvervsengagementer i Nykredit Bank-koncernen opgøres efter den grundlæggende IRB-metode, hvor risikovægten er nul.

Tabets omfang givet misligholdelse (LGD)

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

Ved beregningen af LGD tages højde for eventuel sikkerhedsstillelse, herunder typen af sikkerhed (fx pant i fast ejendom), kvaliteten af sikkerheden og prioritetsrækkefølgen.

Faktaboks (LGD): Eksempel på realkrediteksponeringer

Beregningen af risikoeksponeringer for realkreditaktiviteter tager udgangspunkt i den "anvendte LGD", som afspejler den økonomiske nedgangsperiode 1991-1993. I beregningen af risikoeksponeringer forudsatte Nykredit at tabe 14,12% af udlånet i tilfælde af misligholdelse. For bankaktiviteter afspejler den anvendte LGD de aktuelle makroøkonomiske niveauer, dog med en forhøjet arbejdsløshed.

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

Den faktiske tabsandel – den observerede LGD – viste sig at være 14,96%. Niveauerne i beregningen af risikoeksponeringerne var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

Nykredit opgør tab som den del af koncernens tilgodehavende på realisationstidspunktet, som ikke efterfølgende inddækkes af eventuelle sikkerheder, betalinger fra kunden mv. Desuden indregnes omkostninger i forbindelse med inddrivelse af udeståendet.

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 den overtagne ejendom er solgt. I opgørelsen af tab indgår derfor skøn over det endelige tab for de sager, der endnu ikke er afsluttet.

Tabandelen givet misligholdelse varierer over konjunkturerne. Under 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. Under lavkonjunkturer kan koncernen derimod forvente flere og større tab.

Nøjagtigheden af de estimerede LGD'er kan vurderes ved at sammenligne estimererne primo året med årets observerede LGD'er. Observeret LGD er opgjøret 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 kunne foretage en korrekt sammenligning.

**Nykredit Realkredit-koncernen
Tab givet misligholdelse, LGD**

%	Point-in-time LGD	Observeret LGD	Anvendt LGD	Point-in-time LGD	Observeret LGD	Anvendt LGD
	Primo 2014	2014	2014	Primo 2013	Ultimo 2013	Ultimo 2013
Realkrediteksponeringer						
Detaileksponeringer	15,25	14,38	10,74	12,39	14,26	11,12
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	15,25	14,38	10,74	12,39	14,26	11,12
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	-	-
Erhvervseksponeringer	8,00	11,61	13,80	9,28	10,88	13,66
Realkrediteksponeringer i alt	10,47	13,08	11,80	11,34	12,63	11,97
Bankekspooneringer						
Detaileksponeringer	31,12	52,84	43,06	31,89	48,35	43,26
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	26,47	58,37	43,88	27,68	48,41	37,65
- kassekreditter mv.	-	-	-	38,15	42,12	57,20
- øvrige detaileksponeringer	37,38	39,25	47,54	37,21	54,91	44,81
Erhvervseksponeringer ¹	49,42	42,06	43,39	51,90	53,73	43,20
Bankekspooneringer i alt	40,43	47,08	43,26	42,86	52,65	43,22
Samlede eksponeringer						
Detaileksponeringer	15,93	16,23	12,29	13,20	15,86	12,49
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	15,50	15,90	11,36	12,76	15,21	11,75
- kassekreditter mv.	-	-	-	38,15	42,12	57,20
- øvrige detaileksponeringer	37,38	39,25	47,54	37,21	54,91	44,81
Erhvervseksponeringer	12,63	13,48	17,33	15,75	18,29	16,87
Samlede eksponeringer i alt	12,49	14,96	14,12	13,20	17,12	14,03

Note: Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD skal være mindst 10% for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom til beboelse og mindst 15% for detaileksponeringer med pant i en erhvervs ejendom ved beregningen af REA, jf. CRR artikel 164. Anvendt LGD for bankens erhvervseksponeringer er ekskl. repoer.

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

Anvendt LGD bruges til beregning af risikoeksponeringer og svarer til tabsandelen under en lavkonjunktur, eftersom den afspejler en økonomisk nedgangsperiode. Anvendt LGD er derfor ikke sammenlignelig med hverken de observerede tabsandele eller point-in-time-estimerterne, 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. Anvendelse af sikkerheder er yderligere beskrevet i afsnittet Sikkerhedsstillelse.

Engagementsværdi (EAD)

Nykredit estimerer en engagementsværdi for alle kundens engagementer. Engagementsværdien udtrykker kundens samlede forventede udestående på tidspunktet for misligholdelse, inkl. udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn. Sidstnævnte indregnes vha. konverteringsfaktorer (CF).

Konverteringsfaktorer estimeres for bankprodukter med mulighed for fleksibel udnyttelse, fx kassekreditter, nedsparingslån, tildelte rammer og lånetilbud. 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 bl.a. for kassekreditter, hvor Nykredit derfor anvender en konverteringsfaktor på mere end 1.

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

Nye LGD- og CF-modeller i Nykredit Bank

Nykredits godkendelse fra 2007 til at anvende den avancerede IRB-metode omfatter ikke erhvervseksponeringer i Nykredit Bank, da Nykredit på daværende tidspunkt ikke havde tilstrækkeligt med tabsdata på området til at kunne udvikle egne modeller for LGD og CF. I stedet fik Nykredit tilladelse til at anvende den grundlæggende IRB-metode på erhvervseksponeringer i Nykredit Bank. Siden da har Nykredit opsamlet og analyseret tabsdata på erhvervsområdet i Nykredit Bank.

I 2014 ansøgte Nykredit Finanstilsynet om tilladelse til at anvende den avancerede IRB-metode med egne LGD- og CF-estimerter på erhvervsområdet i Nykredit Bank. Ansøgningen omfattede også nye CF-modeller for privatområdet i Nykredit Bank. De nye modeller forventes godkendt og implementeret i løbet af 2015.

Nykredit Realkredit-koncernen

Udnyttelsen af tilsagn og rammer ved misligholdelse, konverteringsfaktor (CF)

	Observeret CF Ultimo 2014	Anvendt CF Ultimo 2014	Observeret CF Ultimo 2013	Anvendt CF Ultimo 2013
Bankeeksponeringer¹				
Detaileksponeringer	0,39	1,10	0,50	1,11
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom ²	0,38	1,12	0,49	1,13
- kassekreditter mv.	-	-	0,50	1,07
- øvrige detaileksponeringer	0,39	1,07	0,45	1,09
Bankeeksponeringer i alt	0,39	1,10	0,50	1,11

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

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

²Indeholder eksponeringer i form af Friværdikonto og nedsparingslån.

De nye LGD- og CF-modeller forventes at medføre en stigning i Nykredits risikoeksponeringer på godt 30 mia. kr. Årsagen til denne kapitalmæssige effekt er, at misligholdte lån som noget nyt skal kapitaldækkes, samt at bankens faktiske LGD-niveauer er højere end den hidtidige metodes standardværdi på 45%.

LTV og ejendomsværdimodel

Nykredit overvåger løbende udviklingen i kundernes belåningsgrad (LTV), der udtrykker restgælden relativt til ejendommens værdi. Til den løbende overvågning af ejendommens værdi anvendes bl.a. statistiske modeller, der er godkendt af Finanstilsynet. Modellerne anvendes på parcelhuse, ejerlejligheder og fritidshuse, som opfylder særskilte krav til belåningsværdi, risikoklassifikation og tidspunkt for seneste værdiansættelse. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger.

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.

Ud over at være en central del af overvågningen af koncernens realkreditudlån indgår LTV som en vigtig faktor i kreditmodellerne til bestemmelse af kundernes bonitet. Kunder med lav LTV har således alt andet lige en bedre rating end kunder med høj LTV. LTV indgår desuden i beregningen af kundernes LGD.

IRB-beregnete tab

Det IRB-beregnete tab er et lovt teknisk begreb, der beregnes ud fra tabsprocenter i en hård lavkonjunktur. Det IRB-beregnete tab udtrykker det forventede tab på alle engagementer, både ikke-misligholdte og misligholdte.

Det IRB-beregnete tab på 11,2 mia. kr. er aktuelt noget højere end koncernens korrektivkonto på 9,2 mia. kr.

Det konstaterede tab lå i 2014 fortsat på et lavt niveau. Det samlede konstaterede tab beløb sig til 1.767 mio. kr. i 2014 mod 1.611 mio. kr. i 2013. Det konstaterede tab i 2014 er således 5 gange mindre end den aktuelle korrektivkonto.

Validering og kontrol af modeller

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

Modeludviklingen er forankret i Kapital & Risiko, som er en uafhængig enhed ift. Nykredits kreditbevilling og forretningen i øvrigt. For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditmodeller valideret i udviklingsfasen og undergår derefter en løbende validering – mindst én gang årligt. Modeludvikling og validering er organisatorisk adskilt. Parametre- og modeludvalget godkender løbende valideringsaktiviteternes resultater, mens de overordnede resultater af valideringen rapporteres til Risikokomiteen.

Den løbende validering omfatter:

- *Kvartalsvis løbende overvågning:* Overvågning af modellernes rangordning af kunderne, sammenligning af observerede og faktiske antal misligholdelser, udvikling i ratingfordelinger og migration.
- *Årlig 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 samt parametre, der anvendes til opgørelse af risikoeksponeringer.
- *Årlig analyse af kreditmæssige kvalitative vurderinger:* Som en integreret del af kreditprocessen foretages løbende en kvalitativ vurdering af de enkelte engagementers rating. Der foretages i fornødent omfang override af den enkelte kunde. Der udarbejdes på årlig basis analyser af overrides og de kvalitative vurderinger.

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

Mio. kr.	Nedskrivninger	IRB-beregnete tab	Konstaterede tab
Realkrediteksponeringer			
Detaileksponeringer	2.262	2.491	675
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	2.262	2.491	675
- kassekreditter mv.	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-
Erhvervseksponeringer	3.236	5.051	432
Realkrediteksponeringer i alt	5.498	7.542	1.107
Bankekspooneringer			
Detaileksponeringer	669	655	84
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	342	254	57
- kassekreditter mv.	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	327	401	27
Erhvervseksponeringer	2.996	3.032	576
Bankekspooneringer i alt	3.665	3.687	660
Samlede eksponeringer			
Detaileksponeringer	2.931	3.146	759
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	2.604	2.746	759
- kassekreditter mv.	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	327	401	-
Erhvervseksponeringer	6.232	8.083	1.008
Samlede eksponeringer i alt	9.163	11.229	1.767

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som de grundlæggende IRB-metoder. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD skal være mindst 10% for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom til beboelse og mindst 15% for detaileksponeringer med pant i en erhvervsjendom ved beregningen af REA, jf. CRR artikel 164. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af gulvkravene.

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

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

• Det IRB-beregnete tab er opgjort ultimo 2014 og udtrykker det modelberegnete forventede tab det kommende år. Det IRB-beregnete tab er opgjort ved anvendelse af LGD for 1991-1993 i henhold til reglerne i lovgivningen (CRR).

• Forskellen mellem det IRB-beregnete tab og nedskrivningerne kan ikke direkte sammenlignes med fradraget i kapitalgrundlaget på grund af justeringer for forsigtig værdiansættelse.

- *Ekspertfora*: Nykredits erfarne kreditmedarbejdere, kundeansvarlige og analytikere opsamler og analyserer uoverensstemmelser mellem modellernes estimater og egne vurderinger af risici i forretningen.
- *Validering af delelementer*: Minimum hvert tredje år foretages en vurdering af den enkelte models delelementer. Det vurderes, om modellens inputfaktorer fortsat er signifikante og repræsentative og dermed bidrager til, at modellen kan rangordne kunderne korrekt.
- *Kvalitetssikring og kontrol af datainput*: Data til beregning af risikoparametrene er underlagt en række automatiske kontroller. Det gælder både interne data og data fra eksterne leverandører.
- *Kontrol af sagsbehandling og dataregistreringer*: Nykredits kontrol består af tre elementer – stikprøver, dybdegående undersøgelser og temaundersøgelser. Stikprøverne er tilfældige og foretages hver måned på tværs af alle centre. De dybdegående undersøgelser af de enkelte centre finder sted efter en fast turnus, mens temaundersøgelserne planlægges ad hoc.

Anvendelse af interne estimater

Nykredit har i en årrække anvendt kreditmodeller til risikostyring, styring af kapitalanvendelse, kunde-vurderinger, 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 fremskrivninger af det lovpligtige kapitalgrundlag, bl.a. ved anvendelse af stresstest.
- *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 forretningens karakter.

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

Ved bevilling af lån til privatkunder benyttes kundens rating. Ratingen kan suppleres med policy-regler baseret på nøgletal om kundens økonomi og adfærd. 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 erhvervs-kunder indgår en vurdering af kundens økonomiske forhold, betalingshistorik og rating samt sikkerhedernes værdistabilitet, omsættelighed mv. Jo lavere kundens rating er, desto større betydning har sikkerhedsstillelsen i den samlede vurdering. Med overrides kan den kundeansvarlige justere ratingen, eventuelt efter indstilling til Kreditafdelingen, hvis kundens aktuelle økonomiske situation eller reelle kreditværdighed ikke vurderes at være afspejlet i de tilgængelige regnskaber m.m.

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, herunder 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 mv.

Ved opgørelsen af risikoeksponeringer og det tilstrækkelige kapitalgrundlag indregnes alene effekten af pant i ejendomme, modtagne garantier, kautioner og finansielle sikkerheder.

Fast ejendom

Pant i fast ejendom indebærer en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Ejendommens sikkerhedsmæssige værdi vurderes på det tidspunkt, hvor lånet gives, og efterfølgende overvåges sikkerhedsværdien løbende. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternative anvendelse og mulighed for udlejning. Der vil typisk ikke være tab på udlån med sikkerhed i fast ejendom, når friværdien er stor ved lånets indgåelse. Nykredit har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en statistisk model som led i låneudmålingen for ejerboliger. Den modelbaserede værdiansættelse benyttes for parcelhuse, rækkehuse og ejerlejligheder, der opfylder særskilte krav til belåningsværdi og risikoklassificering. Værdiansættelsen tiltrædes altid af vurderingsspecialisten på det pågældende geografiske område og overvåges centralt.

Efter den indledende værdiansættelse overvåges ejendommenes markedsværdi løbende. For parcelhuse, rækkehuse, ejerlejligheder og fritidshuse anvender Nykredit en statistisk model i forbindelse med overvågningen. Den statistiske værdiansættelse udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger efter behov. Den løbende værdiansættelse indgår tillige i LGD-estimatet.

Nykredit Realkredit-koncernen Validering og kontrol af modeller

%	Privatkunder			Erhvervs-kunder		
	Antal kunder	Modellens forventede misligholdelser	Faktiske misligholdelser	Antal kunder	Modellens forventede misligholdelser	Faktiske misligholdelser
Normale kunder (ratingklasse 6-10)	732.085	2.654	2.485	47.991	226	244
Normale kunder med visse svaghedstegn (ratingklasse 3-5)	132.729	1.432	993	13.753	241	186
Svage kunder (ratingklasse 0-2)	46.900	4.950	2.626	5.054	824	396
I alt	911.714	9.036	6.104	66.798	1.291	826

Udvalget Ejendomspriser overvåger markedsudviklingen og udpeger områder og ejendomstyper, som skal kontrolleres særskilt. Udvalget kan desuden foreslå justeringer af de statistiske modeller, politikker mv. Medlemmerne er erfarne medarbejdere med indgående kendskab til boligmarkedet og værdiansættelse. Udvalget Ejendomspriser refererer til Risikokomiteen.

Garantier og kautioner

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og pengeinstitutter. Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen – primært på realkreditlån 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.

Kautioner er bredt anvendt i den daglige styring af Nykredits kreditrisiko, og særligt i kundeforhold, hvor et moderselskab forestår kapitaliseringen af de underliggende selskaber. I opgørelsen af Nykredits risikoeksponeringer og tilstrækkelige kapitalgrundlag medregnes selvskyldnerkautioner fra selskaber (A/S og ApS), produktionslandbrug og store privatejede virksomheder. Kautioner fra mindre privatejede virksomheder og privatpersoner medregnes ikke. Ved medregning af en kaution substitueres kundens rating med kautionistens rating, i det omfang kautionistens rating er bedre end kundens.

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 op til et vist niveau i den løbende provision fra Nykredit.

Finansielle sikkerheder

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

Nykredit tildeler de forskellige typer finansielle sikkerheder en intern sikkerhedsværdi afhængig af risikoen på sikkerheden. Jo lavere markedsrisiko og kreditrisiko, desto højere sikkerhedsværdi. De interne sikkerhedsværdier benyttes i kreditgivningsprocessen og til intern styring.

Til brug for beregning af risikoeksponeringer tildeler Nykredit de forskellige typer finansielle sikkerheder en tilsynsfastsat sikkerhedsværdi ud fra reglerne i CRR.

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 baseret på markedskonforme standarder som fx ISDA eller GRMA. I tillæg til nettingaftalen indgås typisk aftale om sikkerhedsstillelse – denne indgås efter individuel vurdering. Ved opgørelsen af behovet for sikkerhedsstillelse fra den enkelte modpart eller kunde foretages netting mellem alle kundens finansielle kontrakter omfattet af aftalegrundlaget. Ved netting forstås, at for den enkelte kunde opgøres kundens potentielle forpligtelse som summen af potentielle forpligtelser på alle kundens kontrakter fratrukket summen af potentielle fordringer.

Nykredit Realkredit-koncernen Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2014 Mio. kr.	Fast ejendom ¹	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder	Sikkerhedsværdi i alt	Eksponering i alt
Detaileksponeringer	692.210	9.315	78	701.603	754.673
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	692.210	9.315	8	701.534	734.890
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	70	70	19.783
Erhvervseksponeringer	371.564	32.067	49.174	452.805	522.533
Instituteksponeringer	-	-	-	-	74.375
Statseksponeringer	-	-	-	-	47.134
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	3.828
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	4.263
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	-	-	-	3.388
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	-	312
I alt 2014	1.063.774	41.382	49.252	1.154.408	1.410.507
I alt 2013	1.082.674	38.559	73.873	1.195.105	1.383.593

Note: Eksponeringer omfatter også garantier stillet af pengeinstitutter (9 mia. kr.), som indregnes under instituteksponeringer, og garantier stillet af stater (32 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.

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

Andelen af risikoeksponeringer med markedsrisiko i forhold til de samlede risikoeksponeringer udgør 10,1%.

NYKREDITS INVESTERINGSPOLITIK

Markedsrisikoen i Nykredit opgøres i relation til to formål:

- Intern styring af alle markedsrisikobehæftede positioner
- Opgørelse af REA for markedsrisiko, jf. afsnittet Kapital- og solvensopgørelse.

Til den interne styring anvendes en lang række forskellige nøgletal til opgørelse af markedsrisikoen – herunder også en Value-at-Risk-model. Samtidig fastsætter bestyrelsen en lang række grænser for, hvor stor Nykredits appetit på markedsrisiko må være.

Opgørelsen af REA for markedsrisiko foretages i henhold til forskellige lovgivningsbestemte metoder, herunder anvendes ligeledes en Value-at-Risk-model. Modellen kombineres med en række øvrige metoder til fastsættelse af ét samlet tal for REA. Modellen er godkendt af Finanstilsynet til opgørelse af en stor del af den generelle markedsrisiko i Nykredit.

Nykredits politik for markedsrisiko

Bestyrelsen har vedtaget en politik om at have en afpasset appetit på markedsrisiko, hvorved Nykredit søger at undgå større tab på markedsrisici, end at Nykredit fortsat har et positivt resultat i de kommende fire kvartaler.

De mest risikofyldte investeringer ligger i moderselskabet, mens øvrige investeringer med markedsrisiko ligger i datterselskaberne.

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 renten på realkreditobligationer/kreditobligationer og swaprenterne. Denne eksponering er ikke afdækket, jf. afsnittet om spændrisiko.

Langt størstedelen af Nykredits 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 hovedsageligt fra placeringen af egenkapital samt likviditetsreserve. Derudover har Nykredit Bank og Nykredit Realkredit markedsrisiko i forbindelse med handel med obligationer, swaps og øvrige finansielle produkter med kunderne. Det indebærer bl.a., at banken stiller såvel købs- som salgspriser på en lang række produkter og derved kortvarigt opnår lange og korte positioner for egen regning.

Nykredits retningslinjer for markedsrisiko

Nykredits bestyrelse har udstedt rammer for markedsrisici, som anvendes i den daglige styring. Inden for de af bestyrelsen fastsatte rammer tildeler og tiltræder direktionen, via ALCO-komiteén, rammer for markedsrisici til koncernens selskaber. De enkelte selskabers bestyrelser fastsætter herefter rammer for deres aktiviteter.

Bestyrelsernes rammer begrænser Nykredits mulighed for at påtage sig rente-, aktie-, valuta-, volatilitets-, råvare- og kreditrisici. Rammerne giver mulighed for bl.a. at anvende finansielle instrumenter, hvis risikoen kan opgøres og styres. Finansielle instrumenter medregnes i rammen for det underliggende aktiv.

Produktkomiteén varetager koordineret implementering af nye produkter og sikrer herved, at risici kan opgøres og styres korrekt.

Overholdelsen af rammerne overvåges på daglig basis og foregår uafhængigt af de disponerende enheder. Eventuelle overskridelser rap-

Nykredit Realkredit-koncernen

Bestyrelsens vigtigste rammer for markedsrisiko på koncernniveau, ultimo 2014

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 +1.200 mio. kr.
Aktier	Målt ved bogført værdi	-2.000 mio. kr. +6.000 mio. kr.
Valutarisiko EUR	Målt ved markedsværdi	-4.000 mio. kr. til +4.000 mio. kr.
Valutarisiko hovedvaluta	Målt ved markedsværdi	-1.000 mio. kr. til +1.000 mio. kr.
Valutarisiko øvrige valuta	Målt ved markedsværdi	-200 mio. kr. til +200 mio. kr.
Spændrisiko realkreditobl.	Tab ved en udvidelse af rentespænd på 1 procentpoint	0 mio. kr. til +5.000 mio. kr.
Spændrisiko statsobl.	Tab ved en udvidelse af rentespænd på 1 procentpoint	-1.500 mio. kr. til +1.500 mio. kr.
Spændrisiko kreditobl.	Tab ved en udvidelse af rentespænd på 1 procentpoint	-200 mio. kr. til +700 mio. kr.
Kreditobligationer	Målt ved bogført værdi	-2.000 mio. kr. til +7.500 mio. kr.
- Op til A1/A+	Målt ved bogført værdi	-2.000 mio. kr. til +5.000 mio. kr.
- Op til -Ba1/BB+ 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	-100 mio. kr. til +100 mio. kr.

porteres til ALCO-komiteén, Nykredit Realkredits bestyrelse eller andre bestyrelser 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.

NØGLETAL FOR MARKEDSRISICI

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

Value-at-Risk

Value-at-Risk (VaR) bruges til at beregne, hvor meget værdien af en given portefølje maksimalt vil falde over en given periode og med en given sandsynlighed.

VaR beregnes ved at beskrive alle beholdninger ved hjælp af ca. 500 risikofaktorer fordelt på aktie-, rente-, valuta-, volatilitets- og spændrisici.

Til forskel fra de traditionelle risikomål fortæller VaR således noget om sandsynligheden for, at et tab vil opstå.

Fordele ved VaR

En af fordelene ved VaR er, at sandsynligheden for et givent udfald inddrages i modellen. Nykredits VaR-tal fortæller således, hvor meget koncernen med 99% sandsynlighed maksimalt kan tabe på 1 dag.

En anden fordel ved VaR er, at beregningen tager højde for samvariationen mellem de traditionelle risikomål. Det betyder, at VaR-modellen tager højde for, at Nykredit normalt ikke taber det maksimale i alle aktivklasser samtidigt.

VaR har desuden den fordel, at det samler alle risici i et enkelt tal, hvilket gør det overskueligt at kommunikere i forhold til en række følsomheder på traditionelle risikomål.

VaR-modellens egnethed kan backtestes ved hjælp af den konstaterede daglige gevinst/tab.

Ulemper ved VaR

VaR baserer sig på historiske observationer, og selv en ganske kort periode med små markedsudsving kan sænke VaR ganske betragteligt. Ligeledes er samvariationen oftest anderledes i perioder med finansiell uro end i mere rolige perioder.

Beregningen af VaR baserer sig på en antagelse om, at de finansielle markeder er normalfordelte. I virkeligheden er der typisk flere ekstreme observationer, hvilket betyder, at VaR kan have en tendens til at udjævne risikoen.

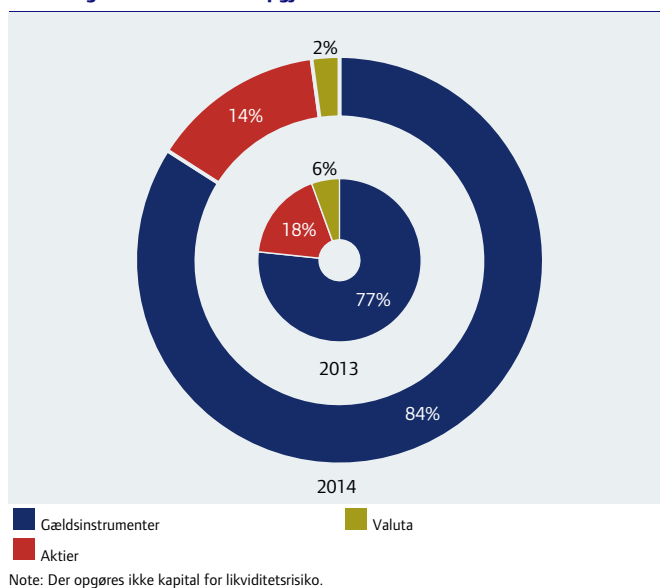
Nykredits VaR-model er en parametriske model, hvilket betyder, at der antages en lineær sammenhæng mellem ændringer i markedsdata og ændringer i gevinst/tab. VaR-modellen rammer derfor mindre præcist for instrumenter med optionsrisiko.

Intern styring

VaR anvendes til såvel den daglige interne styring som til opgørelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag.

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

Nykredit Realkredit-koncernen
Fordeling af markedsrisici opgjort ved VaR-modellen



Nykredit Realkredit-koncernen
Risikoeksponeringer for markedsrisiko

2014 Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	Risikoeksponeringer i alt	Risikoeksponeringer i alt 2013
Interne modeller (VaR):				
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	7.701	7.701	3.967
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	18.572	18.572	15.505
Standardmetoden:				
Gældsinstrumenter	5.606	1.367	6.973	7.839
Aktier	1.451	188	1.639	573
Valutarisiko	0	0	0	0
Kollektive investeringsordninger	449	0	449	688
Markedsrisiko i alt	7.506	27.828	35.333	28.571

VaR-modellen benytter et sikkerhedsniveau på 99%, mens valget af tidshorizont afhænger af beregningernes konkrete formål. Til den daglige interne styring anvendes en tidshorizont på 1 dag i VaR-modellen, mens der til brug for opgørelser af risikoeksponeringer anvendes en tidshorizont på 10 dage.

Koncernens interne VaR var 128 mio. kr. ultimo 2014 mod 70 mio. kr. ultimo 2013. Ifølge den interne model vil Nykredit således med 99% sandsynlighed på 1 dag maksimalt tabe 128 mio. kr. som følge af markedsbevægelser. Stigningen skyldes øget positionstagnation i særligt rentevolatilitet i Nykredit Realkredit A/S.

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 tidshorizont. Risikoen opgøres med en Value-at-Risk-model, der inkluderer risikoen i spændet mellem real-kreditobligationer og swaprenter for udvalgte stats- og kreditobligationer samt covered bonds i Nykredit Realkredit.

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

Risikofaktorer:	Alle beholdninger beskrives ved hjælp af ca. 500 risikofaktorer fordelt på aktie-, rente-, volatilitets- og valuta-risiko.
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.
Tidshorizont:	Value-at-Risk beregnes med en tidshorizont på én dag, men tallet kan skaleres til andre tidshorisonter. Der anvendes følgende tidshorisonter: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Risikoeksponeringer for markedsrisiko: 10 dage ▪ Daglig forretningsmæssig styring: 1 dag.
Konfidensniveau:	Value-at-Risk beregnes med et konfidensniveau på 99%.

Nykredit Realkredit-koncernen Intern Value-at-Risk (99%, 1 dag)

Mio. kr.	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
2014	109	60	248	128
2013	78	55	122	70

Nykredit Realkredit-koncernen Value-at-Risk

Mio. kr.	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
2014	47	25	80	56
2013	38	20	61	26

Nykredit Realkredit-koncernen Stresset Value-at-Risk

Mio. kr.	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
2014	145	108	186	136
2013	136	108	188	110

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

Kapitalkrav på VaR opgøres som VaR (99%, 10 dg) x Finanstilsynets tillæggsfaktor, hvor tillæggsfaktoren 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.

Solvensopgørelse

Nykredit har Finanstilsynets godkendelse til at anvende VaR til opgørelse af REA for markedsrisiko i Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

VaR-modellen til opgørelse af REA benytter et lovbestemt sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorizont på 10 dage. Til brug for opgørelsen af REA beregner Nykredit Realkredit A/S alene VaR på handelsbeholdningen, mens Nykredit Bank A/S beregner på både handels- og anlægsbeholdningen ekskl. aktier, hvilket tilsammen er en lidt mindre portefølje end den, der anvendes til den interne styring.

Der er 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. Under opbygningen af en krise kan det maksimalt forventede tab beregnet med en VaR-model derfor give et for optimistisk billede af risikoen for tab.

For at tage højde for dette pålægger lovgivningen 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 REA.

Stresset VaR beregnes ved hjælp af VaR-modellen til beregning af REA. 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 og Nykredit Bank A/S anvender begge perioder mellem september 2008 og september 2009 til beregning af stresset VaR. Disse perioder er karakteriseret ved meget store udsving i modellens parametre og dækker perioden efter Lehmans kollaps i september 2008.

Nykredits samlede REA fra VaR udgjorde 26,3 mia. kr. ultimo 2014 mod 19,4 mia. kr. ultimo 2013. Heraf udgør stresset VaR 18,6 mia. kr. ultimo 2014 mod 15,5 mia. kr. ultimo 2013. Stigningen skyldes øget positionstagnation i særligt rentevolatilitet i Nykredit Realkredit A/S.

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 porteføljerne i form af backtest. Her sammenlignes den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellernes estimater 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 fem gange eller mere inden for det seneste år, opjusteres REA. Backtest af VaR for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S er vist i figurene.

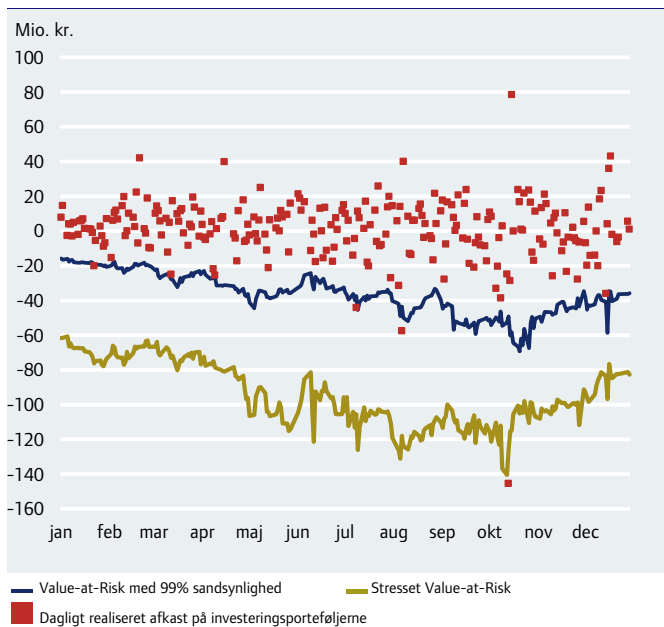
I Nykredit Realkredit A/S har der været 2 overskridelser i backtesten af modellen til beregning af REA for VaR i 2014, mens der i Nykredit Bank A/S' tilsvarende model ikke har været overskridelser i samme periode. Til sammenligning havde begge selskaber samme antal overskridelser i 2013.

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.

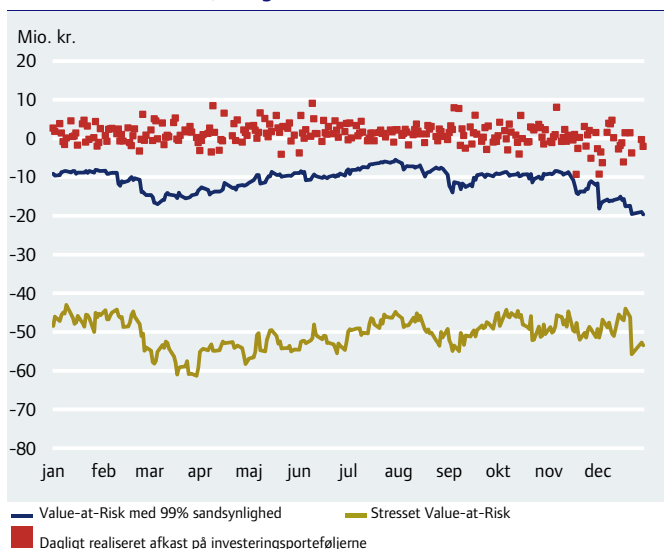
De daglige stresstest opstilles med hovedfokus på de markedsrisici, som de enkelte selskaber er eksponeret over for. De scenarier, der anvendes for de enkelte selskaber, er derfor forskellige og afspejler det enkelte selskabs risikoprofil. Testene justeres i takt med forretningsudviklingen. Stresstestene gav i 2014 ikke anledning til ændring af opfattelsen af risikoprofilen for Nykredit.

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

Nykredit Realkredit A/S Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2014



Nykredit Bank A/S Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2014



Traditionelle nøgletal

De traditionelle risikomål såsom rente-, aktie-, volatilitets- og valutarisiko er såkaldte følsomhedstest for porteføljen. Her beregnes, hvor meget værdien af porteføljen påvirkes, når markedsvilkårene ændrer sig i form af fx stigning eller fald i bl.a. renter, aktiekurser og 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, men derimod hvor meget den vil påvirke værdien af porteføljen.

Renterisiko

Renterisiko er risikoen for tab som følge af rentændringer, og koncernens renterisiko opgøres som den ændring i markedsværdien, der forårsages af en generel rentestigning på 1 procentpoint på obligationer og finansielle instrumenter.

Koncernens renterisiko var 366 mio. kr. ved udgangen af 2014.

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.

Spændrisiko

Risikoen for udvidelse af rentespændet mellem realkreditobligationer/covered bonds og swaprenterne betegnes spændrisikoen. Spændrisikoen på koncernens beholdning af realkreditobligationer var 2,3 mia. kr. ved udgangen af 2014. Det betyder, at koncernen vil tabe 2,3 mia. kr. på sin investering i realkreditobligationer og covered bonds, hvis rentespændet mellem disse og swapkurven udvides med 1 procentpoint.

Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekursen og opgøres som tabet ved et generelt fald i aktiemarkedet på 10%. Koncernens aktierisiko var 344 mio. kr. ultimo 2014.

Valutakursrisiko

Valutakursrisikoen måles ved gevinst/tab i en given valuta som følge af en styrkelse af DKK på 10%. Valutakursrisiko er således risikoen for tab som følge af ændringer i valutakurserne.

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

Koncernen valutaafdækker sine investeringer, men har dog mindre taktiske positioner i valuta for at opnå en positiv gevinst. Derfor har der kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2014.

Volatilitetsrisiko

Volatilitet er størrelsen af bevægelserne i prisen på et aktiv – fx bevægelsen i en obligationskurs. Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et optionselement, fx konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet. Volatilitetsrisiko er risikoen for tab 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, hvor en forøget volatilitet indebærer et tab for Nykredit.

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

HANDELS- OG ANLÆGSBEHOLDNINGEN

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

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

Nykredit Realkredit-koncernen Markedsrisici

2014 Mio. kr.	Renterisiko (ændring 100bp)	Spændrisiko (ændring 100bp)	Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	Aktierisiko (ændring 10%)	Aktievolatilitetsrisiko (Vega)
Pengemarkedsinstrumenter	-67	-	-	-	-
Statsobligationer	291	-41	-	-	-
Danske realkreditobligationer	1.562	2.652	11	-	-
Svenske realkreditobligationer	247	258	-	-	-
Andre covered bonds	223	363	-	-	-
Sikret seniorgæld	-466	-538	-	-	-
Bankudstedelser	-173	-305	-	-	-
Øvrige obligationer, udlån mv.	89	-73	-	-	-
Aktier	-	-	-	25	-
Afledte finansielle instrumenter	-1.341	-	0	-	1
Securitiseringer	-	-	-	-	-
I alt	366	2.315	11	25	1

Note: Repo- og reverseforretninger indgår under pengemarkedsinstrumenter.

Nykredit Realkredit-koncernen Markedsrisici

Mio. kr.	2014				2013			
	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo	Gnsn.	Min.	Maks.	Ultimo
Renterisiko (ændring 1 procentpoint)	106	-223	460	366	375	106	549	450
– heraf uden for handelsbeholdning	55	-69	139	103	55	-59	139	121
– heraf fra realkreditaktiviteter	33	-95	139	84	53	-51	185	65
Spændrisiko (OAS)	2.518	2.144	3.312	2.707	2.388	2.093	2.751	2.320
Aktierisiko (ændring 10%)	369	215	471	344	294	222	383	287
Valutarisiko:								
– Valutapositioner EUR	-156	-1.068	759	70	244	27	651	651
– Valutapositioner ØVRIGE	215	23	624	369	102	-26	335	335
Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	11	-1	20	10	9	2	19	11

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

2014 Mio. kr.	Min.	Maks.	Gnsn.	Ultimo
Nykredit Bank	361	577	473	539
Chok til korte renter (scenario 1)	-80	145	23	64
Stigning på 20bp i DKK-renter og 5% devaluering (scenario 2)	-7	104	46	68
Spændudvidelse på 20bp mellem stat og swap (scenario 3)	-13	44	12	32
Kreditkrise svarende til Lehman-krakket (scenario 4)	298	487	393	375
Nykredit Realkredit og Totalkredit¹	2.039	5.044	3.140	2.324
Rentestigning på 65bp	-151	233	30	128
Spændudvidelser svarende til under statsgældskrisen	-70	96	17	61
Aktie-, kredit- og volatilitetskrise svarende til Lehman-krakket	1.826	5.071	3.093	2.082

¹ Der er tale om et scenarie, hvis konsekvens for renter og aktier udspecificeres.

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.
- Efterstillet kapital, som dog er afdækket med renteswaps.

Aktierisiko i anlægsbeholdningen

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits strategiske aktier og private equity.

Strategiske aktier omfatter aktier i regionale banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i visse ejendomsselskaber samt aktier i VP Securities. De kategoriseres som disponible for salg i henhold til IAS 39 og værdireguleres derfor direkte over egenkapitalen.

Eksponeringen i strategiske aktier har gennem 2014 ligget mellem 1,5 mia. kr. og 2,0 mia. kr., mens eksponeringen i private equity lå mellem 0,4 mia. kr. og 0,5 mia. kr. Det relativt store udsving i eksponeringen i strategiske aktier skyldes, at Nykredit i starten af året solgte en del af sin beholdning.

Ultimo 2014 udgjorde beholdningen af strategiske aktier 2,0 mia. kr., hvoraf 1,8 mia. kr. var i finansielle institutter, mens 0,2 mia. kr. var i ejendomssektoren.

Obligationer i handelsbeholdningen

Nykredits investeringsstrategi betyder, at fondsbeholdningen primært er investeret i højt ratede danske samt nord- og centraleuropæiske realkreditobligationer. Desuden er der investeret i højt ratede bankobligationer, mens investeringer i CDO'er, CLO'er og US subprime mv. er minimale.

Nykredit havde ultimo 2014 en eksponering i statsobligationer på 25,5 mia. kr. Nykredit havde ingen eksponering mod de sydeuropæiske kapitalmarkeder.

Af Nykredits samlede eksponering i realkreditobligationer, SDO'er, andre covered bonds og kreditobligationer på i alt 115,8 mia. kr. udgør eksponeringen i papirer med en rating på Aa3/AA- eller derover 113,3 mia. kr.

**Nykredit Realkredit-koncernen
Risikoeksponeringer for aktier i anlægsbeholdningen**

Mio. kr.	Risikovægt	2014	2013
Private equity	190%	0	0
Børsnoterede aktier	290%	1.002	165
Øvrige aktier	370%	9.075	7.773
Aktieeksponeringer underlagt risikovægte	250%	2.130	-
I alt		12.208	7.938

Note: Nykredits beholdning af private equity indregnes med risikovægten 370%.

Nykredit Realkredit-koncernen**Obligationsportefølje fordelt på type og land**

2014 Mia. kr.	Statsobligationer	Covered bonds	Junior covered bonds	Kreditobligationer (ekskl. efterstillet kapital)	Ansvarlig kapital	I alt
EU	1.692	-	-	-	-	1.692
Danmark	18.459	92.678	1.431	247	834	113.648
Sverige	4.827	12.169	-	-	56	17.052
Norge	43	5.509	-	-	-	5.553
Finland	-87	697	-	-	0	610
Tyskland	768	-	-	-	225	994
Holland	-	703	-	-	210	914
Frankrig	-218	807	-	1.025	212	1.826
Belgien	-	-	-	-	-	-
Storbritannien	-	-	-	-	213	213
Schweiz	-	487	-	-	142	629
Italien	-	-	-	-	7	7
Andre	-	-	-	5	3	8
I alt	25.483	113.050	1.431	1.277	1.903	143.144

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 Realkredit-koncernen**Obligationsportefølje fordelt på type og ekstern ratingkategori**

2014 Mia. kr.	Statsobligationer	Covered bonds	Junior covered bonds	Kreditobligationer ¹ (ekskl. efterstillet kapital)	Efterstillet kapital	I alt
Aaa/AAA	24.162	111.850	-	0	-	136.013
Aa1/AA+ - Aa3/AA-	1.321	341	-	1.025	-	2.688
A1/A+ - Baa3/BBB-	-	632	1.426	76	1.091	3.225
Ba1/BB+ og derunder	-	223	5	-	386	613
Ikke ratede	-	3	-	176	426	605
I alt	25.483	113.050	1.431	1.277	1.903	143.144

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.

¹ Herudover har Nykredit købt beskyttelse fra kreditderivater på netto 74 mio. kr.

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 Nykredits 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. Realkreditudlånet og fundingen heraf er derfor likviditetspositiv. Hertil kommer, at udlånet i Nykredit Bank er finansieret af indlån.

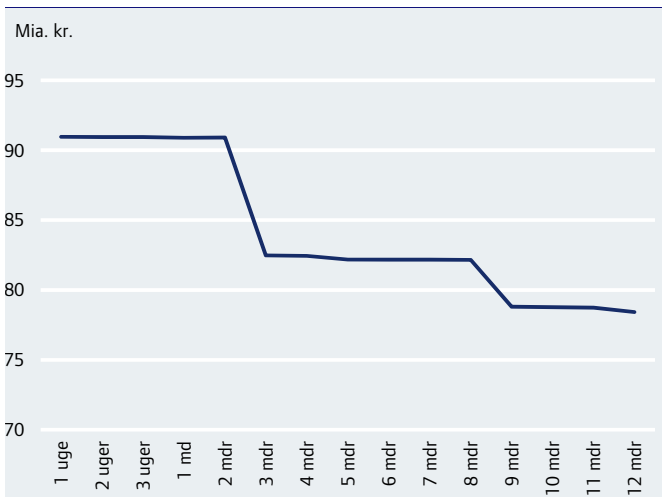
Nykredits egenkapital og kapitalmarkedsfinansiering ekskl. RO'er/SDO'er er placeret i likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds). Disse papirer er belånbare i Danmarks Nationalbank eller i øvrige europæiske centralbanker og kan derfor umiddelbart anvendes til at fremskaffe likviditet. Herudover har Nykredit en mindre beholdning af pengemarkedsindsud, 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.

Af Nykredits samlede likviditetsbeholdning i realkreditselskaberne udgør den ubelånte beholdning 91 mia. kr. ved udgangen af 2014 sammenlignet med 98 mia. kr. ultimo 2013.

Under hensyntagen til bekendtgørelsen om ledelse og styring af kreditinstitutter m.fl. følges og vurderes koncernens samlede likviditetsrisiko i ALCO-komiteen, ligesom komiteen også overvåger den løbende udvikling i likviditeten for Nykredits selskaber. Den daglige styring af likviditetsrisici foretages i de enkelte selskaber.

Realkreditvirksomhed Stresstest af likviditet (interne metoder)



Note: Likviditet fremskaffet ved udstedelse af junior covered bonds er inkluderet frem til udløb af disse.

KRAV TIL FUNDING OG LIKVIDITET

Et højt fokus på at sikre, at realkreditinstitutterne har tilstrækkelig kapital og likviditet til at opfylde kreditorernes krav, betyder, at følgende lovkrav samt krav fra ratingbureauer skal overholdes:

- Lovens mindstekrav (FiL §153)
- SDO-krav i forbindelse med faldende ejendomspriser
- OC-krav fra ratingbureauer.

Ud over allerede gældende krav rammes Nykredit af følgende fremtidige krav:

- Liquidity Coverage Requirement (LCR)
- Net Stable Funding Ratio (NSFR)
- Broad liquid assets to short term wholesale funding (BLAST)
- Stable funding ratio.

LCR og NSFR er introduceret som en del af tiltagene i de nye kapitaldækningsregler, mens Standard & Poor's har introduceret BLAST og stable funding ratio.

De nye ratios fra S&P matcher i store træk kravene i kapitaldækningsreglerne. Nykredits BLAST og SFR var ultimo 2014 på henholdsvis 0,41 og 77%. S&P har udmeldt, at de anser et neutralt niveau for BLAST og stable funding ratio på i omegnen af henholdsvis 1 og 100%.

Hensigten med de nye mål er at sikre institutternes modstandsdygtighed over for likviditetsrisici på både kort og lang sigt. Institutternes adfærd reguleres derfor mht.:

- den likvide beholdning mod kortsigtede nettopengestrømme
- længden på fundingen.

Den 10. oktober 2014 offentliggjorde EU-Kommissionen den endelige forordning for LCR, som skal overholdes pr. oktober 2015. For danske SIFI-institutter forventes et krav på 100% pr. 1. oktober 2015. LCR angiver den mængde likvide højkvalitetsaktiver, som et institut skal holde for at være i stand til at honorere de nettoudbetalinger, der forekommer under et likviditetsstress.

Nykredit Realkredit-koncernen havde ultimo 2014 en LCR-procent på 254. På Nykredits samlede realkreditselskaber opgøres LCR til markant over 1000%, hvilket skyldes nettolikviditetsinflow. LCR i Nykredit Bank A/S er opgjort til 107%. Afhængig af de endelige regelsæt og ændrede procedurer som følge heraf vil styring af LCR på tværs af selskaber blive ændret, hvorved også niveauet af LCR ændres.

Formålet med de øvrige fremtidige krav er at regulere længden på fundingen og tilskynde institutterne til i højere grad at benytte sig af mellem- og langsigtet finansiering. NSFR er dog ikke endeligt vedtaget. På nuværende tidspunkt er det et rapporteringskrav, som forventes indført som et egentligt krav i 2018.

Omlægning af F1- F2-lån

I de senere år har ratingbureauer og myndighederne i Danmark og EU påpeget, at det store, årlige obligationssalg bør reduceres, så obligationssalget bliver så sikkert som muligt. Låneomlægninger fra F1- og F2-lån til andre produkter vil medvirke til at opfylde kravene fra ratingbureauer og myndigheder, herunder den kommende tilsynsdiamant.

Nykredit har igangsat arbejde omkring spredning af obligationsrefinansieringerne. Dette arbejde involverer bl.a. en ny prisstruktur, jf. nedenfor.

Spredning af refinansieringsauktioner

Nykredit afholder nu fire årlige refinansieringsauktioner. Herved spredes den samlede auktionsvolumen, og refinansieringsrisikoen reduceres.

Juliauktionen har hidtil udelukkende været anvendt til refinansiering af Cibor-lån, men fra 2014 blev der refinansieret rentetilpasningslån som på de øvrige auktioner. Dette medvirker til en yderligere spredning af rentetilpasningsauktionerne hen over året.

Nyt produkt og ny prisstruktur

Nykredit og Totalkredit lancerede i slutningen af august et nyt produkt. Det nye produkt er et variabelt forrentet lån, F-kort, hvor renten bliver fastsat hver sjette måned. F-kort følger Cita-renten, men er baseret på obligationer med længere løbetid. Dette vil medvirke til at opfylde kravene fra ratingbureauer og myndigheder, herunder den kommende tilsynsdiamant.

Priserne på realkreditlån ændres pr. 1. januar 2015 for at øge låntagers incitamentet til at vælge realkreditlån med afdrag finansieret med obligationer med længere løbetid.

Den nye prisstruktur bevirker, at prisstigningerne er størst på de lån, hvor usikkerheden er størst, fx F1 lån uden afdrag, mens der ikke sker stigninger på de mest sikre lån som fastforrentede lån med afdrag.

Som følge af den ny prisstruktur er der ved refinansieringsauktionerne ultimo 2014 sket omlægning fra primært F1-lån til lån med længere refinansieringsinterval og fastforrentede lån.

Denne omlægning af lån med hyppig refinansiering forventes at fortsætte i 2015, hvilket vil bidrage til en fortsat forbedring af de forskellige likviditets- og fundingmål samt medvirke til at gøre obligationssalget stadig mere sikkert. De færre F1-lån forventes at medføre, at de samlede refinansieringsauktioner i 2015 vil falde mærkbart i forhold til 2014-niveauet.

REFINANSIERINGSRISIKO

Realkreditinstitutternes tilpasning mod fremtidige lovkrav er lettet med vedtagelsen den 1. april 2014 af den danske lov om regulering af refinansieringsrisiko. Baggrunden for denne lovgivning er den løbende refinansiering i form af auktioner over nye obligationer, som indebærer en potentiel risiko for, at det dels ikke er muligt at afsætte en tilstrækkelig mængde nye obligationer, dels at renten på obligationerne stiger uforholdsmæssigt meget.

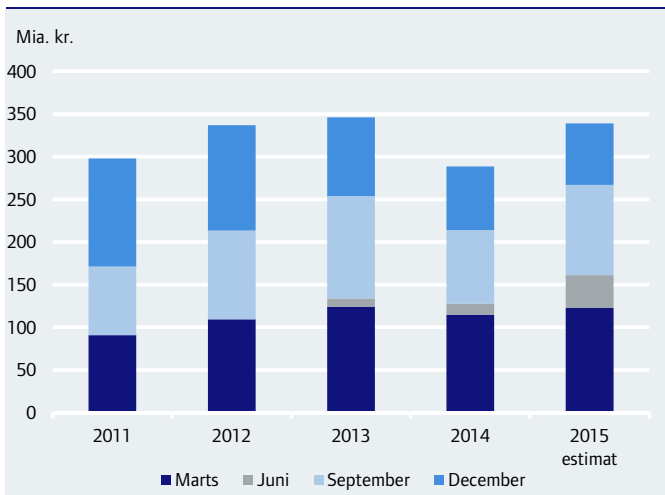
Med den nye lov indføres der regler for udstedelse af obligationer til brug for løbende refinansiering af realkreditlån, hvor løbetiden på lånet er længere end løbetiden på de bagvedliggende obligationer. Med den nye lov indføres der tvungen løbetidsforlængelse ved følgende triggers:

- Rentetrigger: renten stiger med mere end 5 procentpoint ved en auktion for refinansiering af obligationer med op til 2 års løbetid.
- Auktionstrigger: auktion og lignende salg fejler.

Loven trådte i kraft gradvist. Korte obligationer til brug for refinansiering af F1-lån blev omfattet fra 1. april 2014, mens obligationer til brug for refinansiering af F2-lån samt lån med variabel rente kortere end 2 år omfattes fra og med 1. januar 2015. Eksisterende obligationsudstedelser vil ikke blive berørt.

Realkreditvirksomhed

Refinansieringsauktioner af SDO'er og RO'er



**Nykredit Realkredit-koncernen
Implementering af ny lovgivning**

	Rentetrigger	Auktionstrigger
1. januar 2015	F1-F2 Variabel rente 1-2 år	Alle obligationer, der refinansierer lån (typisk 1-10 år)

BANKAKTIVITETER

Som en del af Nykredit Banks likviditetsrisikostyring sker der en daglig overvågning af bankens balance og likviditet. Bankens likviditetsrisikostyring sker ud fra eksterne krav i lovgivning og fra ratingbureauer samt ud fra interne faktorer såsom afløbsprofil- og koncentrationsrisiko på bankens aktiver og passiver.

Nye likviditetsregler og ratingkrav nødvendiggør, at banken har en stor likviditetsbuffer. 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 Danmarks Nationalbank 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 kreditinstitutter m.fl.

En stresstest af bankens likviditet baseret på scenarier, hvor der ikke er adgang til fundingmarkederne, viser, at banken har positiv likviditet minimum 12 måneder frem.

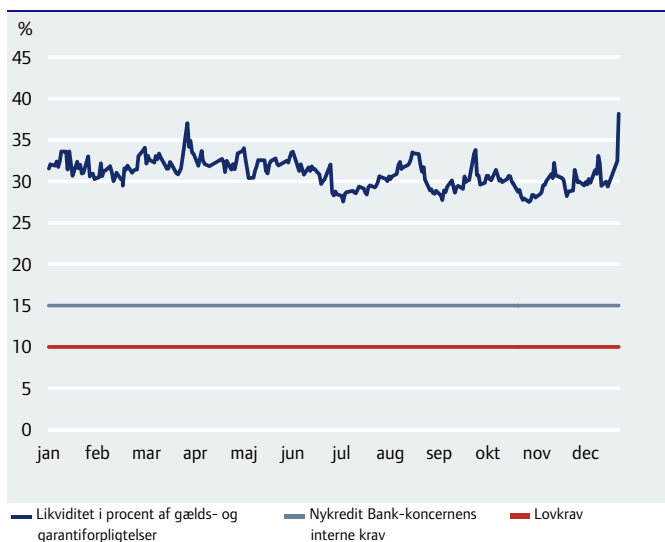
Lov om finansiel virksomhed indeholder et minimumskrav på 10% til en banks likviditet i forhold til reducerede gælds- og garantiforpligtelser. Nykredit Bank opererer med et internt krav om en overdækning på mindst 50% i forhold til lovens krav.

Pr. 31. december 2014 udgjorde overdækningen 282% mod 276% ultimo 2013, svarende til en likviditetsreserve på 68,1 mia. kr. mod 62,6 mia. kr. ultimo 2013. I 2014 udgjorde likviditetsreserven i gennemsnit 47,3 mia. kr. mod et gennemsnit på 44,4 mia. kr. for 2013.

De samlede obligationsudstedelser gennem ECP (Euro Commercial Paper)- og EMTN (Euro Medium-Term Note)-programmerne mv. udgjorde 25,9 mia. kr. pr. 31. december 2014 mod 29,3 mia. kr. ultimo 2013.

Det samlede afløb under Nykredit Banks EMTN-program er 6,7 mia. kr. i 2015.

Nykredit Bank-koncernen Likviditet i forhold til lovkrav 2014



Det samlede EMTN- og ECP-udstedelsesbehov vil afhænge af udviklingen i kundeindlån og -udlån samt bankens øvrige forretningsaktiviteter.

Banken har et indlånsoverskud på 16,4 mia. kr. pr. 31. december 2014.

Nykredit Bank-koncernen Stresstest af likviditet (interne metoder) 2014



NYKREDITS RATINGS

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S samarbejder med de internationale ratingbureauer Standard & Poor's og Fitch Ratings om rating af selskaberne og selskabernes funding.

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 (sikret og usikret seniorgæld), ansvarlig lånekapital (Tier 2 Coco) samt hybrid kernekapital.

Standard & Poor's

Nykredits SDO'er og RO'er udstedt i ratede kapitalcentre har alle ratingen AAA fra Standard & Poor's, hvilket er den højeste mulige rating. Outlook på ratingen er stabilt.

Sikret seniorgæld har ratingen A+ fra Standard & Poor's.

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S har begge en lang usikret rating på A+ og en kort usikret rating på A-1.

Outlook på den usikrede rating og på ratingen af sikret seniorgæld er negativt. Det negative outlook skal ses som en konsekvens af dels Standard & Poor's ændrede vurdering af refinansieringsrisikoen på de korte rentetilpasningslån og dels de kommende fælleseuropæiske banksafviklingsregler, BRRD.

Nykredit Realkredit-koncernen

Behov for supplerende sikkerhed (kapitalcenter E og H)

Mia. kr.	2014
Nuværende behov for supplerende sikkerhed	40,3
Stresstest af behov for supplerende sikkerhed på 12 måneders sigt	50,8
Aktiver indlagt som supplerende sikkerhed	68,1
- heraf finansieret med sikret seniorgæld ¹	24,0

¹ Eksklusive Nykredit Realkredit A/S' egenbeholdning af sikret seniorgæld

Nykredit Realkredit-koncernen

Udstedt sikret og usikret seniorgæld

Mio. kr.	Udløbsdato	Nominelt udestående
Sikret seniorgæld 15. januar (DKK)	01.01.2015	1.430
Sikret seniorgæld 15. april (DKK)	01.04.2015	1.115
Sikret seniorgæld 15. oktober (DKK)	01.10.2015	3.275
Sikret seniorgæld 16. januar (DKK)	01.01.2016	118
Sikret seniorgæld 16. april (DKK)	01.04.2016	4800
Sikret seniorgæld 16. oktober (DKK)	01.10.2016	2000
Usikret seniorgæld (SEK)	02.01.2017	570
Sikret seniorgæld 17. april (DKK)	01.04.2017	1.000
Sikret seniorgæld 17. juni (EUR)	01.06.2017	5.583
Sikret seniorgæld 18. maj (EUR)	01.04.2017	3.722
Sikret seniorgæld 19. januar (EUR)	02.05.2018	3.722
Usikret seniorgæld (EUR)	28.01.2019	3.722
Private placements > 5 år	10.09.2019	1.079
I alt		43.636

Note: Ifølge realkreditloven kan sikret seniorgæld bruges til finansiering af overdækning i kapitalcentre.

Fitch Ratings

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S har begge en lang usikret rating på A og en kort usikret rating på F1. Outlook på ratingen er stabilt.

Moody's Investors Service

Nykredits samarbejde med Moody's Investors Service ophørte i april 2012.

Nykredit er i forbindelse hermed ophørt med at levere information til brug for Moody's ratingproces.

Uanset dette har Moody's valgt fortsat at offentliggøre visse ratings af selskaber i koncernen, såkaldte unsolicited ratings.

Nykredit Realkredit-koncernen Ratings

	Nominelt Mia. kr. ¹	S&P	Fitch
SDO'er, RO'er og sikret seniorgæld			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kapitalcenter C (covered bonds, RO)	2	AAA	
- Kapitalcenter D (covered bonds, RO)	194	AAA	
- Kapitalcenter D (sikret seniorgæld, JCB)	4	A+ ²	
- Kapitalcenter E (covered bonds, SDO)	334	AAA	
- Kapitalcenter E (sikret seniorgæld, JCB)	6	A+ ²	
- Kapitalcenter G (covered bonds, RO)	46	AAA	
- Kapitalcenter H (covered bonds, SDO)	636	AAA	
- Kapitalcenter H (sikret seniorgæld, JCB)	15	A+ ²	
- Kapitalcenter I (covered bonds, RO)	13	AAA	
- Institutet i øvrigt (covered bonds, RO)	2	AAA	
Totalt kredit A/S			
- Kapitalcenter C (covered bonds, RO)	38	AAA	
Andre ratings			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kort usikret rating		A-1	F1
- Lang usikret rating		A+ ²	A
- Ansvarlig lånekapital (Tier 2 Coco)		BBB	BBB
- Hybrid kernekapital		BB+	
Nykredit Bank A/S			
- Kort indskudsrating		A-1	F1
- Lang indskudsrating		A+ ²	A
Euro MTN Program			
- Kort seniorgæld		A-1	F1
- Lang seniorgæld		A+ ²	A
Euro Commercial Paper Program og Certificate of Deposit Program			
- Kort seniorgæld		A-1	F1

¹ Udstedte obligationer til nominel værdi pr. 31. december 2014

² Negativt outlook

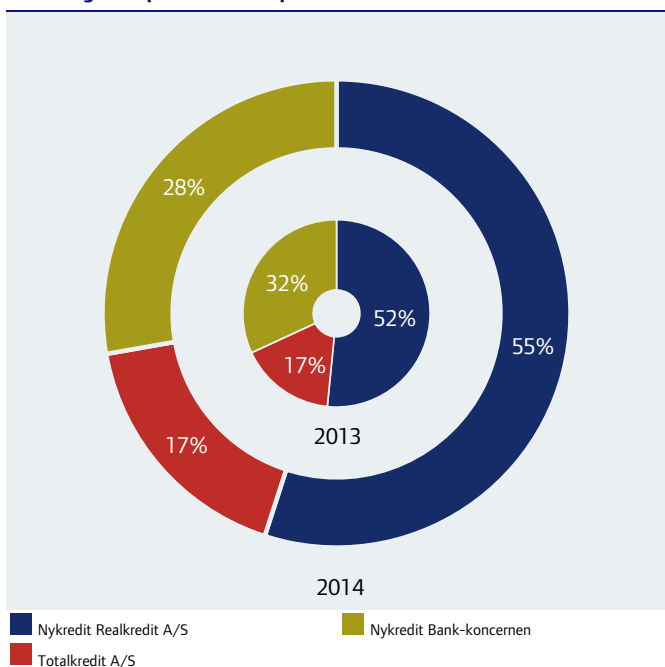
OPERATIONEL RISIKO

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

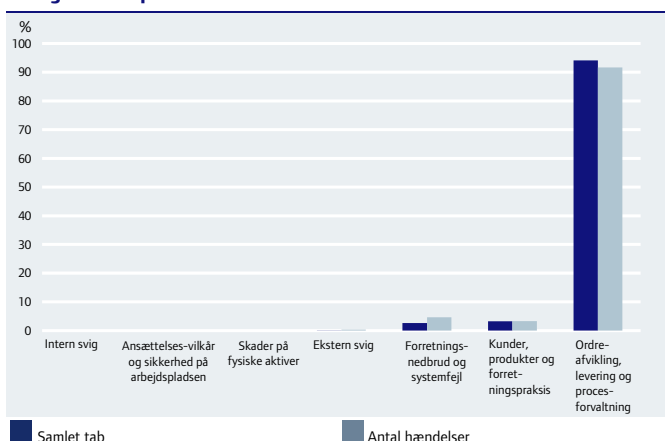
I Nykredit arbejdes der kontinuerligt med at skabe en risikokultur, hvor bevidstheden om operationelle risici er en naturlig del af hverdagen. Det er Nykredits målsætning, at de operationelle risici til stadighed skal begrænses under hensyntagen til de omkostninger, som er forbundet dermed.

De operationelle risici forbundet med Nykredits væsentligste aktiviteter er begrænsede, da realkreditaktiviteterne bygger på en høj grad af standardisering.

Nykredit Realkredit-koncernen Fordeling af kapitalkrav for operationel risiko



Nykredit Realkredit-koncernen Tabsgivende operationelle hændelser i 2014



Note: De tabsgivende operationelle hændelser er kategoriseret i henhold til klassifikationen i Europa-parlamentets og rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 (CRR).

Ansvar for den daglige styring af operationelle risici er placeret decentralt i Nykredit – hos de enkelte forretningsområder. Fra centralt hold koordineres indsatsen, således at der sikres sammenhæng, konsistens og optimering på tværs af koncernen.

Som et led i styringen af de operationelle risici foregår der i koncernen en systematisk registrering, kategorisering og rapportering af de tabsgivende operationelle hændelser. Dette sker for at skabe overblik over kilder til tab og for at få et erfaringsgrundlag, som hele organisationen kan drage nytte af. For alle operationelle hændelser, der har medført tab på mere end 10.000 kr., angives, hvilken produkt-, proces- og risikotype hændelsen vedrører samt oplysninger om eventuel forsikringsdækning og tidsforbrug forbundet med at håndtere hændelsen. I 2014 har både antallet af operationelle hændelser og Nykredits tab været koncentreret omkring risikotypen "ordreafvikling, levering og procesforvaltning", der bl.a. omfatter menneskelige fejl opstået i forbindelse med manuelle rutiner i det daglige arbejde.

Ud over opsamling af faktiske tab på operationelle hændelser pågår der et løbende arbejde med at identificere væsentlige operationelle risici. De operationelle risici kortlægges ved, at de enkelte forretningsområder leverer input om egne væsentlige risici til Nykredits centrale operationelle risikofunktion. Kortlægningen af de operationelle risici giver et værdifuldt billede af særligt risikofyldte processer og systemer og er dermed et godt udgangspunkt som styringsværktøj.

I tillæg til de mere overordnede tilgange til identifikation af operationelle risici arbejdes der helt konkret med risikostyringsprocedurer på centrale områder som it-forsyning samt godkendelsen af nye produkter og it-løsninger. Et omfattende omfang af forretningsnødplaner skal således sikre, at Nykredit til stadighed har en forsvarlig drift i tilfælde af manglende it-forsyning eller andre krisesituationer.

Området for it-sikkerhed er under konstant overvågning, og Nykredit er en aktiv deltager i et omfattende dansk og internationalt samarbejde omkring it-sikkerhed via Finansrådet. Dertil kommer, at der løbende modtages efterretninger om mulige kompromitterende kunder fra samarbejdspartneren CSIS og øvrige banker.

I Nykredit er der udarbejdet politikker, forretningsgange og kontroller specifikt i relation til hvidvaskområdet, ligesom der foregår en kontinuerlig overvågning af kundernes transaktioner.

Nykredits kapitalkrav for operationel risiko opgøres efter basisindikatormetoden. Dette betyder, at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste 3 års gennemsnitlige bruttoindtjening. For at beregne REA på baggrund af kapitalkravet divideres med 8%. REA for operationel risiko udgjorde 17,9 mia. kr. i hele 2014.

APPENDIKS: SAMMENLIGNINGSSKEMAER

Nykredit Realkredit-koncern Krediteksponeringer og risikoeksponeringer

2013 Mio. kr.	Realkredit- udlån	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gnsn. risikovægt %	Risikoeksponeringer kreditrisiko
Detaileksponeringer	731.516	24.884	5.468	-	761.869	8.227	15,6	119.020
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom ¹	731.516	16.584	722 ²	-	748.822	5.064	15,1	113.219
- kassekreditter mv.	-	6.241	0	-	6.241	2.829	23,3	1.454
- øvrige detaileksponeringer	-	2.060	4.746 ³	-	6.806	334	63,9	4.347
Erhvervseksponeringer	380.086	50.261	5.740	88.080	524.167	19.093	30,1	157.964
Institutexponeringer	7.979	-	751	42.320	51.050	50	17,6	9.007
Statseksponeringer	30.579	-	-	8.340	38.918	23	0,0	0
Aktieeksponeringer	-	-	-	3.054	3.054	-	263,1	8.036
Securitiseringer	-	-	-	1	1	-	1250,0	14
Aktiver uden modpart	-	-	-	4.535	4.535	-	100,0	4.535
I alt 2013	1.150.160	75.145	11.958	146.330	1.383.593	27.394	21,6	298.575
I alt 2012	1.148.960	76.549	12.404	126.436	1.364.349	27.132	21,5	293.073 ⁴

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.

⁴ De risikovægtede poster for 2012 er opgjort eksklusive tabsgarantien stillet af Nykredit Holding.

Nykredit Realkredit-koncernen Krediteksponeringernes løbetid

2013 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	363	6.885	754.621	761.869
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom ¹	363	6.885	741.574	748.822
- kassekreditter mv.	-	-	6.241	6.241
- øvrige detaileksponeringer	-	-	6.806	6.806
Erhvervseksponeringer	76.373	35.921	411.873	524.167
Institutexponeringer	42.320	751	7.979	51.050
Statseksponeringer	8.340	-	30.579	38.918
Aktieeksponeringer	2.956	-	98	3.054
Securitiseringer	-	-	1	1
Aktiver uden modpart	4.535	-	-	4.535
I alt 2013	134.887	43.556	1.205.150	1.383.593
I alt 2012	109.764	65.306	1.189.279	1.364.349

¹ Bankudlån med sikkerhed i fast ejendom omfatter primært Friværdikonto.

Nykredit Realkredit-koncernen Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper

2013 Mio. kr.	Privat	Handel	Finansiering og forsikring	Industri	Landbrug	Udlejning	Øvrige	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	696.678	8.501	2.028	2.607	17.666	16.641	17.748	761.869
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	684.782	8.137	1.892	2.509	17.513	16.241	17.748	748.822
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	11.896	364	136	98	153	400	0	13.047
Erhvervseksponeringer	2.528	55.104	85.275	41.245	80.350	225.473	34.192	524.167
Institutexponeringer	-	-	2.195	-	-	-	48.855	51.050
Statseksponeringer	-	387	1.566	18	5	-	36.942	38.918
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	-	-	3.054	3.054
Securitiseringer	-	-	-	-	-	-	1	1
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	-	4.535	4.535
I alt 2013	699.206	63.992	91.064	43.872	98.020	242.178	146.326	1.383.593
I alt 2012	685.725	64.544	72.352	40.328	100.651	247.180	153.570	1.364.349

Nykredit Realkredit-koncernen – Samlede eksponeringer Detaileksponeringer dækket af IRB

2013	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD ¹	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	40.517	2.282	4,0	1,8	740
9	76.394	942	8,0	3,3	2.504
8	172.298	877	9,7	5,9	10.124
7	163.150	694	12,7	10,2	16.589
6	126.972	644	14,5	15,4	19.593
5	62.870	969	15,6	20,9	13.167
4	43.708	842	17,2	29,5	12.900
3	21.199	452	17,1	37,0	7.837
2	21.809	377	14,6	44,2	9.638
1	19.494	88	13,1	66,2	12.905
0	4.942	16	16,2	90,0	4.446
Misligholdte engagementer ²	7.397	45	18,5	110,1	8.142
I alt	760.749	8.227	12,1	15,6	118.585

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

²Beregnings af RWA på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

Nykredit Realkredit-koncernen – Samlede eksponeringer Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2013	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gnsn. LGD	Eksponeringsvægtet gnsn. risikovægt	Risikoeksponeringer kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	19.431	3.468	22,5	22,1	4.289
9	62.984	1.560	13,3	17,9	11.274
8	119.850	5.643	14,8	22,2	26.552
7	92.957	4.253	16,9	30,3	28.193
6	69.859	923	14,9	29,7	20.731
5	40.521	435	11,9	26,3	10.650
4	22.756	557	18,4	45,0	10.235
3	41.632	1.497	11,5	30,7	12.790
2	4.470	216	23,6	67,9	3.037
1	11.046	107	21,6	100,5	11.106
0	9.136	75	20,3	80,1	7.320
Misligholdte engagementer ¹	23.892	360	27,1	25,8	6.154
I alt	518.534	19.093	15,9	29,4	152.331

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

¹Beregnings af RWA 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 RWA for misligholdte erhvervsengagementer i Nykredit Bank-koncernen opgøres efter den grundlæggende IRB-metode, hvor risikovægten er nul.

Nykredit Realkredit-koncernen Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2013	Fast ejendom ¹	Modtagne ga- rantier	Finansielle sik- kerheder	Sikkerhedsværdi i alt	Eksponering i alt
Mio. kr.					
Detaileksponeringer	710.144	7.979	-	718.123	761.869
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	710.144	7.979	-	718.123	748.822
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	6.247
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	6.806
Erhvervseksponeringer	372.531	30.579	73.873	476.982	524.167
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	51.050
Statseksponeringer	-	-	-	-	38.918
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	3.054
Securitiseringer	-	-	-	-	1
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	4.535
I alt 2013	1.082.674	38.559	73.873	1.195.105	1.383.593
I alt 2012	1.063.805	52.817	49.347	1.165.969	1.364.349

Note: Eksponeringer omfatter også garantier stillet af pengeinstitutter (8 mia. kr.), som indregnes under institutedeksponeringer, og garantier stillet af stater (30,6 mia. kr.), som indregnes under statseksponeringer.

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

APPENDIKS: OVERSIGT OVER KAPITALINSTRUMENTER

Nykredit Realkredit-koncernen Oversigt over kapitalinstrumenter

31-12-2014

	Nykredit Bank (Forstædernes Bank)	Nykredit Realkredit A/S	Nykredit Realkredit A/S	
2	Unique identifier (eg CUSIP, ISIN or Bloomberg identifier for private placement)	DK00030017769	XS0347918640	XS1073143932
3	Governing law(s) of the instrument	Danish law	Danish law	English/Danish law
Regulatory treatment				
4	Transitional CRR rules	Additional Tier 1	Additional Tier 1	Tier 2
5	Post-transitional CRR rules	Ineligible	Ineligible	Tier 2
6	Eligible at solo/(sub-)consolidated/ solo&(sub-) consolidated	Solo and consolidated	Solo and consolidated	Solo and consolidated
7	Instrument type (types to be specified by each jurisdiction)	Hybrid kernekapital	Hybrid kernekapital	Supplerende kapital
8	Amount recognised in regulatory capital (end 2014)	DKK 100,000,000	DKK 6,699,240,000	DKK 4,466,160,000
9	Nominal amount of instrument	DKK 100,000,000	EUR 900,000,000	EUR 600,000,000
9a	Issue price	100	100	99,994
9b	Redemption price	100	100	100
10	Accounting classification	Liability - amortised cost	Liability - amortised cost	Liability - amortised cost
11	Original date of issuance	23-12-2005	04-11-2009	03-06-2014
12	Perpetual or dated	Perpetual	Perpetual	Dated
13	Original maturity date	n/a	n/a	03-06-2036
14	Issuer call subject to prior supervisory approval	Yes	Yes	Yes
15	Optional call date, contingent call dates and redemption amount	01-05-2016; par regulatory call	01-04-2015; par/make whole regulatory/tax/accounting call	03-06-2014; par regulatory/tax call
16	Subsequent call dates, if applicable	Quarterly	Annually	Annually
Coupons / dividends				
17	Fixed or floating dividend/coupon	Float-to-float	Fixed-to-fixed	Fixed-to-fixed
18	Coupon rate and any related index	3m CIBOR + 170bps	9%	4%
19	Existence of a dividend stopper	Yes	Yes	No
20a	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of timing)	Partially mandatory	Mandatory	Mandatory
20b	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of amount)	Partially mandatory	Partially mandatory	Mandatory
21	Existence of step up or other incentive to redeem	Yes	No	No
22	Noncumulative or cumulative	Cumulative	Noncumulative	n/a
23	Convertible or non-convertible	Non-convertible	Non-convertible	Non-convertible
24	If convertible, conversion trigger(s)	n/a	n/a	n/a
25	If convertible, fully or partially	n/a	n/a	n/a
26	If convertible, conversion rate	n/a	n/a	n/a
27	If convertible, mandatory or optional conversion	n/a	n/a	n/a
28	If convertible, specify instrument type convertible into	n/a	n/a	n/a
29	If convertible, specify issuer of instrument it converts into	n/a	n/a	n/a
30	Write-down features	Yes	Yes	Yes
31	If write-down, write-down trigger(s)	Contractual by shareholders if equity of the issuer is lost; statutory at PONV via bail-in	Contractual by shareholders if equity of the issuer is lost; statutory at PONV via bail-in	Contractual at CET1 of Issuer/Issuer Group/Nykredit Holding Group below 7%, statutory via bail-in
32	If write-down, full or partial	Partial	Partial	Full
33	If write-down, permanent or temporary	Permanent	Permanent	Permanent
34	If temporary write-down, description of write-up mechanism	n/a	n/a	n/a
35	Position in subordination hierarchy in liquidation (specify instrument type immediately senior to instrument)	Tier 2	Tier 2	At present Senior Unsecured.
36	Non-compliant transitioned features	Yes	Yes	No
37	If yes, specify non-compliant features	Dividend stopper, no going-concern conversion/write-down, partially mandatory coupons	Dividend stopper, no going-concern conversion/write-down, partially mandatory coupons	n/a