

**Risiko- og  
Kapitalstyring 2015**  
Nykredit Realkredit-koncernen



Foto af Brian Buchard

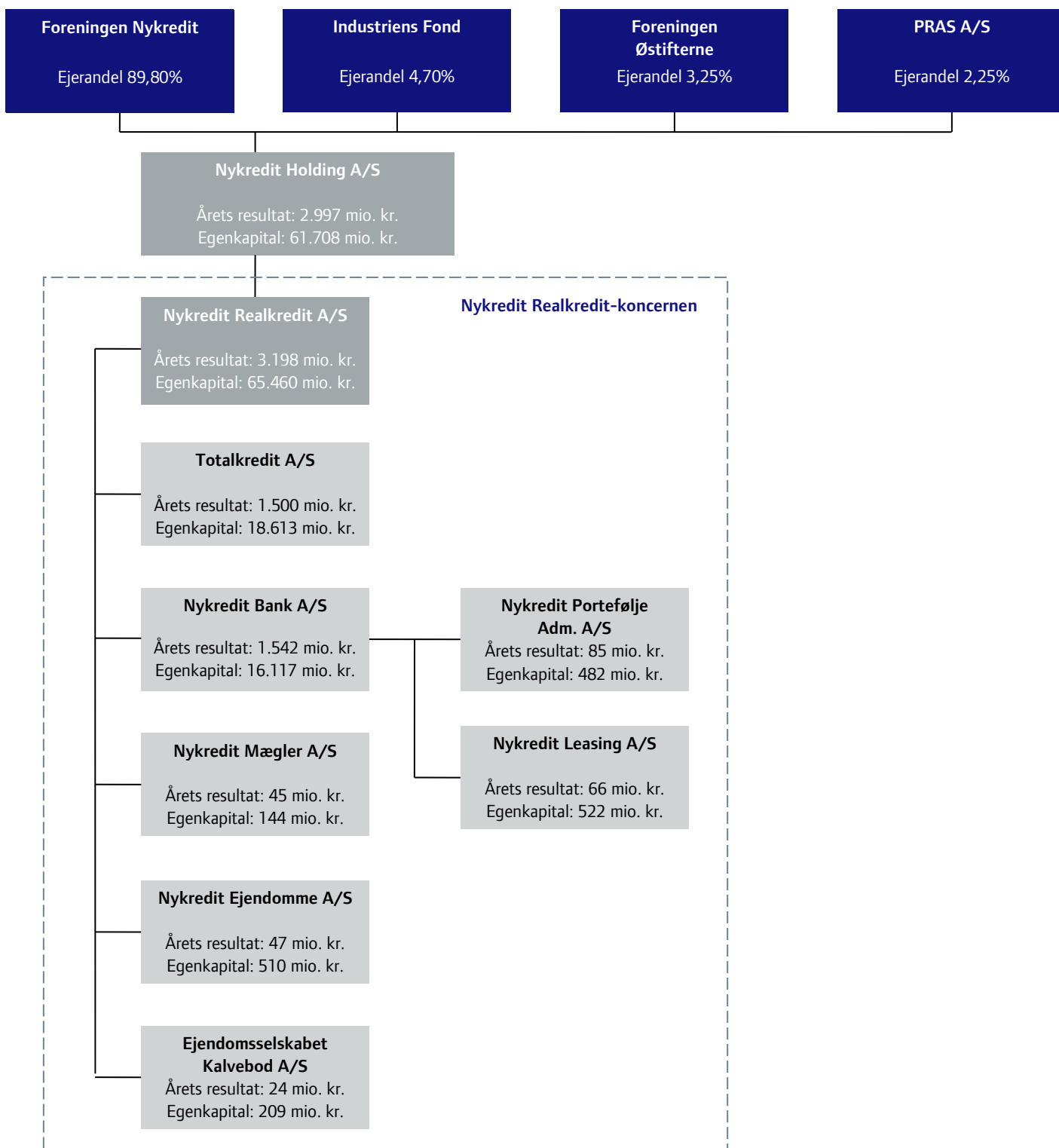
**Nykredit**

# INDHOLDSFORTEGNELSE

---

<b>KONCERNDIAGRAM</b>	<b>1</b>	<b>LIKVIDITET OG FUNDING</b>	<b>53</b>
		Krav til funding og likviditet	53
<b>ÅRETS SÆRLIGE FORHOLD</b>	<b>2</b>	Nye lov- og ratingkrav og udstedelsesplan	53
		Refinansieringsrisiko	55
		Bankaktiviteter	55
		Nykredits ratings	56
<b>LEDELSE OG STYRING PÅ RISIKOOMRÅDET</b>	<b>4</b>	<b>OPERATIONEL RISIKO</b>	<b>58</b>
Nykredits karakteristika	4		
Risikoappetit	4	<b>APPENDIKS:</b>	
Risikotyper	4	<b>SAMMENLIGNINGSSKEMAER</b>	<b>59</b>
Organisation, ansvarsfordeling og corporate governance	5	<b>OVERSIGT OVER KAPITALINSTRUMENTER</b>	<b>61</b>
Aflønningsforhold	7		
Interne kontrol- og risikostyringssystemer	7		
Den risikoansvarlige og risikorapportering	8		
Kreditpolitik og bevillingsbeføjelser	9		
Kreditbevillingsproces og overvågning	9		
<b>KAPITAL- OG SOLVENSOPGØRELSE</b>	<b>11</b>		
Kapitalgrundlag	11		
Opgørelsesmetoder	12		
Konsolideringsmetoder	12		
CRR-indfasning og nye modeller	12		
Forskelle til regnskabsopgørelsen	13		
Risikoeksponeringer	13		
Kapitalgrundlag og risikoeksponeringer i koncernens selskaber	13		
<b>KAPITALSTYRING</b>	<b>14</b>		
Nykredits kapital- og risikopolitik	14		
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	14		
Stresstest og kapitalfremskrivning	17		
Intern proces	18		
Kapitalmål 2019	18		
Gearingskrav (leverage ratio) frem mod 2019	19		
<b>KREDITRISIKO</b>	<b>20</b>		
Kundernes økonomiske sundhedstilstand	22		
Geografi og kreditrisiko	28		
Realkreditudlån	29		
Bankudlån	33		
Modpartsrisiko	34		
Behæftede og ubehæftede aktiver	35		
Kreditrisikomodeller	36		
Sikkerhedsstillelse	45		
Tilsynsdiamant for pengeinstitutter	46		
Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter	46		
<b>MARKEDSRISIKO</b>	<b>47</b>		
Nykredits investeringspolitik	47		
Nøgletal for markedsrisici	48		
Handels- og anlægsbeholdningen	51		

# KONCERNDIAGRAM



## Indledning

Boligejernes og virksomhedernes økonomiske vilkår udviklede sig generelt i en positiv retning gennem 2015. Ledigheden faldt i løbet af året, og renterne lå på et meget lavt niveau.

Det smittede af på boligmarkedet, hvor priserne på både huse og lejligheder steg pænt. Det betød, at belåningsgraden (LTV) for koncernens boligudlån faldt fra knap 75% ultimo 2014 til 70% ved udgangen af 2015.

Den positive udvikling påvirkede også kundernes betalingsevne. Tallet for nedskrivninger, misligholdte lån, overtagne ejendomme og konstaterede tab viser alle, at koncernens portefølje overordnet set blev påvirket positivt af kundernes forbedrede betalingsevne.

## Fald i Nykredits risikoeksponeringer

Nykredit Realkredit-koncernens samlede risikoeksponeringer udgjorde 311 mia. kr. ultimo 2015. Risikoeksponeringerne på koncernniveau er faldet med 47 mia. kr. i perioden ultimo 2014 til ultimo 2015. Særligt to forhold ligger bag dette fald i risikoeksponeringerne.

For det første er risikoeksponeringerne reduceret i Nykredit Markets og i Finans, da bl.a. obligationsbeholdningerne er reduceret.

For det andet er bankudlånet faldet som konsekvens af den generelle makroøkonomiske udvikling i Danmark, hvor kunderne fortsat nedbringer gæld. Hertil kommer, at belåningsgraden er faldet på både koncernens boliglån og erhvervsudlån.

## Lavere nedskrivninger og lav tabsprocent

Nedskrivninger på Nykredit Realkredit-koncernens udlån (resultateteffekt) var i 2015 0,9 mia. kr. mod 2,3 mia. kr. i 2014. Nedskrivninger på udlån via resultatopgørelsen omfatter årets forskydning i individuelle og gruppevise nedskrivninger samt årets konstaterede tab. Den lavere resultateteffekt afspejler primært et fald i individuelle nedskrivninger i Nykredit Realkredit.

Nykredits samlede korrektivkonto til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 8,6 mia. kr. ultimo 2015. Korrektivkonto for realkreditudlån steg netto med 184 mio. kr. til 5,7 mia. kr. (0,5% af udlånet). Korrektivkonto for bankudlån er faldet med 708 mio. kr. til 2,9 mia. kr. (5,8% af udlånet).

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2015 på 1,7 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%. Dette er på niveau med tabsprocenten i 2014 og vidner om, at stigningen i Nykredits tab i kølvandet på den finansielle krise er stabiliseret. Nykredits tab på realkreditaktiviteter udgør 1,0 mia. kr. Omkring 61% af tabene er på udlån til ejerboliger, mens 39% er på udlån til erhverv. Tabene i Nykredit Bank udgør 0,7 mia. kr.

## Nykredits kapitalmål 2019

Nykredit har p.t. en række modelændringer til godkendelse i Finanstilsynet. Når disse er godkendt af Finanstilsynet, vil risikoeksponeringerne stige. Stigningen i risikoeksponeringerne skønnes at blive ca. 35 mia. kr., svarende til en samlet risikoeksponering på 345 mia. kr. Stigningen vedrører primært realkreditforretningen.

Forretningsplan 2018 forventes at øge risikoeksponeringerne med yderligere 30 mia. kr. frem mod 2019. Samlet vurderes kapitalbehovet, målt i risikoeksponeringer, således at udgøre i niveauet af 375 mia. kr. i 2019.

Hertil kommer justeringer i de detaljerede kapitalkravsregninger, der blandt andet følger af tabserfaringerne efter finanskrisen. Disse forventes at øge risikoeksponeringerne med ca. 25 mia. kr. til i alt 400 mia. kr.

Som led i den årlige fastsættelse af koncernens overordnede kapitalpolitik og risikovillighed har bestyrelsen for Nykredit Realkredit-koncernen fastsat en målsætning om en egentlig kernekapitalprocent på 17,5% i 2019.

Denne bestyrelsesbeslutning er baseret på følgende forhold:

- I 2019 vil lovkravene til Nykredit Realkredit-koncernens egentlige kernekapital være på op mod 13%, hvortil kommer krav afledt af EBA's og Finanstilsynets stresstest
- Der skal holdes tilstrækkelig kapital til at sikre en rating fra ratingbureauerne, som er forenelig med koncernens forretningsplaner
- Der skal holdes et markedskonformt kapitalniveau svarende til niveauet hos øvrige store nordiske finansielle institutter
- Herudover skal særligt tre Nykredit-karakteristika tilgodeses kapitalmæssigt. Disse er:
  - Nykredit er p.t. ikke børsnoteret og har derfor en vanskeligere adgang til kapitalmarkederne end børsnoterede virksomheder
  - Nykredit er en af Europas største private obligationsudstedere
  - Nykredit har et betydeligt realkreditudlån. Realkreditudlånet har typisk en lang løbetid og er uopsigeligt fra Nykredits side.

**Risiko for ændrede kapitalkrav**

Der er risiko for, at kapitalkravene ændres yderligere i de kommende år.

For det første pågår der konkrete drøftelser i Baselkomitéen og EBA, som kan resultere i, at der indføres minimumrisikovægte på blandt andet boliglån.

For det andet skal der besluttes et nyt gulvkrav for IRB-institutter i 2017. Det er sandsynligt, at der vil blive taget udgangspunkt i Baselkomitéens udkast til ny standardmetode for kreditrisiko, der blev offentliggjort i december 2015.

For det tredje arbejder EBA med tekniske standarder vedrørende modelberegninger for IRB-institutter.

De nævnte reguleringstiltag vil hver især betyde, at kapitalkravene forøges på lån med lav tabsrisiko, herunder især realkreditudlån. Nykredit vil arbejde for, at kapitalkravene fortsat skal baseres på de observerede tabsrisici og dermed det danske realkreditsystems dokumenterede robusthed.

Det er imidlertid samlet set sandsynligt, at kapitalkravene til realkreditudlån stiger. Hvor meget kravene stiger, vil afhænge af de konkrete ændringer, der vil blive foreslået af Basel-komitéen, EU-kommissionen og EBA. De højere kapitalkrav skønnes at ville betyde et øget behov for egentlig kernekapital i niveauet 15 mia. kr., svarende til en egentlig kernekapital i niveauet 85 mia. kr. Det er heri forudsat, at Nykredits kapitalmål på 17,5% af risikoeksponeringerne i givet fald vil kunne sænkes til ca. 15% som følge af reduceret konjunkturfølsomhed i kapitalkravet.

**Totalkredit-samarbejdet udvides til erhverv**

Efter 25 års samarbejde om realkreditlån til private boligejere bevæger Totalkredit-partnerskabet sig nu ind på erhvervsområdet. Fra december 2015 fik de første virksomheder tilbudt et erhvervslån, og fra april 2016 vil det være muligt for alle pengeinstitutter i partnerskabet at tilbyde et Totalkredit-erhvervslån.

Totalkredit-erhvervslån tilbydes virksomheder inden for brancherne kontor og forretning, boligudlejning samt industri og håndværk.

# LEDELSE OG STYRING PÅ RISIKOOMRÅDET

## NYKREDITS KARAKTERISTIKA

Nykredit Realkredit-koncernen er en finansiel koncern med forretningsaktiviteter inden for bank- og realkreditvirksomhed. Koncernen har derudover aktiviteter inden for ejendomsmæglervirksomhed, administration og forvaltning af investeringsfonde, leasing samt forsikringsformidling.

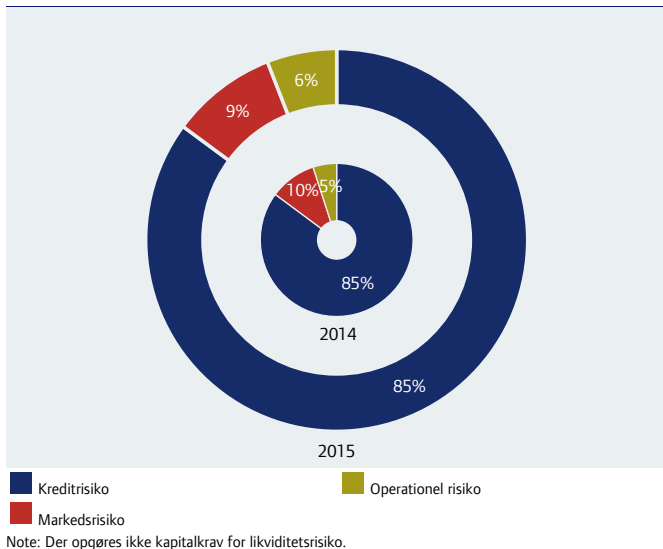
Nykredit Realkredit A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet i rapporten Nykredit.

En stor del af koncernens udlånsbalance på 1.166 mia. kr. består af matchfundede realkreditudlån, der ydes mod pant i fast ejendom. Der udøves realkreditvirksomhed både via Nykredit-brandet og datterselskabet Totalkredit, som ejes 100% af Nykredit Realkredit. Udlån til privatkunder formidles alene via Totalkredit, mens udlån til erhvervkunder formidles via både Totalkredit og Nykredit Realkredit. Ultimo 2015 udgjorde det samlede realkreditudlån 1.119 mia. kr.

Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde med 58 lokale og regionale pengeinstitutter. Forretningskonceptet består i, at partnerbankerne har ansvaret for kundebetjeningen, mens Totalkredit varetager finansiering/funding af realkreditlånet. Totalkredit og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i aftalen med pengeinstitutterne. Partnerbankerne modtager løbende honorering for kundebetjening og tabsafdækning. Ultimo 2015 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit (inkl. lån formidlet af Nykredit Realkredit) omkring halvdelen af Nykredits samlede realkreditudlån.

En række lokale og regionale pengeinstitutter har også indgået aftale med Totalkredit om funding af prioritetslån. Overdragelsen af prioritetslån til funding i Totalkredit begyndte i 2015. Der er en række krav til, hvilke prioritetslån der kan overdrages til funding, så Totalkredit på forhånd kender kreditkvaliteten på lånene.

## Nykredit Realkredit-koncernen Kapitalkrav fordelt på risikotyper



Forretningsaktiviteterne medfører sammen med placeringen af investeringsbeholdningen, at Nykredit er eksponeret mod kredit-, markeds- og operationelle risici samt likviditetsrisici. Realkreditaktiviteterne og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet, hvilket betyder, at Nykredit har begrænsede markeds- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlånet og funding heraf. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der sikrer refinansiering af realkreditudlån i særlige situationer. Kreditrisikoen udgør således Nykredits største risiko.

## RISIKOAPPETIT

Kapital- og risikopolitikken for Nykredit-koncernen afspejler koncernens samlede tolerance 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 allokeres og prioriteres under hensyntagen til forretningsafkast og strategiske til- og fravalg.

## RISIKOTYPER

Nykredit sigter mod at leve op til de bedste internationale standarder for risikostyring og mod at have åbenhed omkring sine risikoforhold. Risikostyringen 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 risikostyring, der er afstemt efter risikotyperne og en stærk kapitalstruktur. Nykredits avancerede modeller til kvantificering af risici er centrale i risiko- og kapitalstyringen.

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. Modpartsrisiko, der er risikoen for tab som følge af en modparts misligholdelse af forpligtelser på finansielle instrumenter, indgår som en del af kreditrisikoen.

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 uheldsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og handlinger, systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder. Under området for operationel risiko hører også juridiske risici og modelrisiko.

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 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 4-årig 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.

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.

### Nykredit Realkredit-koncernen Organisation og ansvarsfordeling

#### Bestyrelse

- Overordnet styring og strategisk ledelse
- Fastlægger 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.

#### Asset/Liability Committee (ALCO)

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

#### Risiko

- Overvågning af risikobillede og kapitalbehov
- Overordnet risikopolitik
- Godkender risikomodeller

#### Beredskab

- Ansvar for efterlevelse af beredskabsplaner og tilhørende it-sikkerhedspolitik

#### Produkter

- Sikrer udvikling og vedligeholdelse af koncepter og

Bestyrelsen forholder sig løbende til bestyrelsens kompetenceprofil og har i den forbindelse 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
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Digitalisering, it og processer
- 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](http://nykredit.dk/organisation).

### Bestyrelsesudvalg

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

#### Revisionsudvalget

Revisionsudvalgets primære opgaver er at overvåge regnskabsafregningsprocessen, 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 2015 været afholdt fire møder i revisionsudvalget.

#### Vederlagsudvalget

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at indstille Nykredits vederlagspolitik, herunder retningslinjer for incitamentsafklønning, til bestyrelsens godkendelse. Udvalget kommer derudover med forslag til vederlag til medlemmer af repræsentantskab, bestyrelse og direktion. Udvalget kvalificerer endvidere oplæg til beslutning om budget for udbetaling af bonus til medarbejderne. Endelig overvåger udvalget, om oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til bestyrelse og direktion er korrekte, retvisende og fyldestgørende.

Der har i 2015 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 2015 været afholdt tre møder i nomineringsudvalget.

*Risikoudvalget*

Risikoudvalget har til opgave at overvåge Nykredits overordnede risikoprofil og risikostrategi, herunder at vurdere det langsigtede kapitalbehov og kapitalpolitikken. Det er ligeledes risikoudvalgets opgave at vurdere produkter, forretningsmodel, aflønningsstruktur og incitamenter samt risikomodeler 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 2015 været afholdt fire møder i risikoudvalget.

**Komitéer**

Der er nedsat fem komitéer i Nykredit, som varetager specifikke opgaver inden for de udvalgte fagområder. Komitéerne har alle repræsentation af mindst ét koncerndirektionsmedlem og en ledelsesrepræsentant fra Totalkredit og Nykredit Bank.

De enkelte komitéer har orienteringspligt over for den samlede koncerndirektion, og de enkelte medlemmer kan altid bede om at få en sag afgjort af direktionen.

*Kreditkomitéen* har til formål at bevilge creditsager og nedskrivninger på udlån samt sikre overblik over og varetage styring af risici i Nykredit inden for kreditområdet. Kreditkomitéen overvåger Nykredits kreditportefølje og indstiller kreditpolitik mv. til de enkelte direktioner og bestyrelser. Komitéen udfører primært sagsbehandling og porteføljestyring på kreditområdet.

*Asset/Liability Committee (ALCO)* har til formål at overvåge og koordinere anvendelsen af Nykredits ressourcer i form af kapital og likviditet, overvåge lønsomheden på forretningsniveau samt fastsætte interne limits.

*Risikokomitéen* har til formål at sikre et overblik over Nykredit-koncernens samlede risikobillede, kapitalbehov og risikomodeler. Der ved bistår komitéen de enkelte direktioner og bestyrelser i Nykredit-koncernen med at påse, at gældende lovgivning og praksis efterleves.

*Beredskabskomitéen* har det overordnede ansvar for efterlevelse af it-sikkerhedspolitikens 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](http://nykredit.dk/rapporter).

**Risikoområder, der behandles i bestyrelsen**

<b>Årligt</b>	
<b>Kapitalpolitik og risikoappetit</b>	Gennemgang og beslutning om Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag, solvensbehov samt langsigtede kapitalbehov, kapitalpolitik og risikoappetit
<b>Risikopolitikker</b>	Gennemgang og godkendelse af politikker og retningslinjer for overordnede risikoområder, herunder <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kreditpolitik</li> <li>▪ Markedsrisikopolitik</li> <li>▪ Likviditetspolitik</li> <li>▪ Politik for operationel risiko</li> <li>▪ Retningslinjer for bevilling af rammer for markedsrisiko</li> <li>▪ Retningslinjer vedrørende bevilling af lån og engagementer</li> <li>▪ Retningslinjer for operationel risiko.</li> </ul>
<b>Afkast</b>	Gennemgang og beslutning om løbende afkastmål
<b>Risikomodeler</b>	Gennemgang af den løbende modeludvikling og konsekvenserne heraf
<b>Stresstest</b>	Gennemgang af resultater vedrørende Nykredits stresstest samt scenarieanalyser.
<b>Løbende</b>	
<b>Risikorapportering</b>	Kvartalsvis/halvårlig rapportering på centrale risikoområder: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kapitalstruktur, tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov</li> <li>▪ Likviditetsrisici og SDO-risici Balanceprincip og placeringsregler Likviditetsposition</li> <li>▪ 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</li> <li>▪ Markedsrisici Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) Kreditrisici i investeringsporteføljerne Backtest og stresstest</li> <li>▪ Operationelle risici</li> <li>▪ Regulatoriske risici</li> </ul> Månedlig rapportering på centrale risikoområder: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Markedsrisici Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmark</li> <li>▪ Likviditetsrisici Periodens likviditet og overdækning Stresstest</li> <li>▪ Gearingskrav (leverage ratio)</li> </ul>
<b>Engagementsopfølgning</b>	Gennemgang, vurdering og bevilling af engagementer over en vis størrelse.



## 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 Nykredits særlige ejer- og ledelsesstruktur, løbende forholder sig til Komitéen for God Selskabsledelses anbefalinger for god selskabsledelse og efterlever anbefalinger, hvor det er relevant. Anbefalingerne er en del af Nasdaq Copenhagens regelsæt.

Yderligere information om Nykredits organisation og corporate governance i Nykredit kan ses på [nykredit.dk/corporategovernance](http://nykredit.dk/corporategovernance).

## AFLØNNINGSFORHOLD

### Væsentlige risikotagere

Koncernen havde ultimo 2015 identificeret i alt 196 risikotagere:

- Bestyrelsesmedlemmer: 28
- Koncerndirektører: 5
- Datterselskabsdirektører: 6
- Øvrige væsentlige risikotagere: 157.

Princippet for udpegning af gruppen Øvrige væsentlige risikotagere er besluttet af bestyrelsen primo 2015 i henhold til gældende EU-regler.

### Aflønningsforhold for væsentlige risikotagere

Væsentlige 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 af variabel løn 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 47 mio. kr. for 2015 mod en hensat bonus på 14 mio. kr. for 2014. Den hensatte bonus for 2015 svarer til 24% af gruppens faste løn.

Den betydelige stigning i bonus til risikotagere skyldes, at antallet af risikotagere er steget med 142% fra 2014 til 2015 som følge af nye EU-regler for udpegning i 2015. Derudover har Nykredit, som det i øvrigt fremgår af regnskabet, oplevet en meget positiv udvikling i resultatet fra 2014 til 2015, og da flere bonuspuljer følger resultatudviklingen i forretningsområderne og/eller opfyldelsen af strategiske mål, har dette betydet, at grundlaget for bonus har udviklet sig tilsvarende.

## Bonusordninger

Nykredit har individuelle bonusordninger til koncernens chefgruppe, der refererer direkte til koncerndirektionen og til 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 markedsstandard for sådanne stillinger. Aflønningsformen for disse medarbejdere er primært baseret på deres forretningsmæssige resultater. For 2015 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (ekskl. risikotagere) 56 mio. kr. mod en hensat bonus på 46 mio. kr. for 2014. Den hensatte bonus for 2015 svarer til 37% af gruppens samlede løn.

Der findes endvidere et begrænset antal individuelle ordninger for udvalgte medarbejdere. For 2015 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (ekskl. risikotagere) 8 mio. kr. mod en hensat bonus på 6 mio. kr. for 2014. Den hensatte bonus for 2015 svarer til 13% af gruppens samlede løn.

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 2015 udgjorde den hensatte bonus til disse ledere (ekskl. risikotagere) 9 mio. kr., mod en hensat bonus på 12 mio. kr. for 2014. Den hensatte bonus for 2015 svarer til 5% af gruppens samlede løn. Øvrige ledere og medarbejdere er ikke omfattet af bonusordninger, men kan på individuel basis tildeles performancetillæg. For 2015 var der hensat 15 mio. kr. til performancetillæg mod tildelt performancetillæg for 2014 på 9 mio. kr. Det hensatte performancetillæg for 2015 svarer til 0,8% af gruppens samlede løn.

Yderligere oplysninger om bonus til risikotagere, aflønningspolitik og -praksis findes på [nykredit.dk/vederlagspolitik](http://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

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

Afdelingen Risiko varetager Nykredits samlede risikostyring og rapportering og har ansvaret for at sikre, at risikorapporteringen sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning. Risiko udarbejder interne kvartalsvise rapporter, herunder bestyrelsesrapportering, og er ansvarlig for Nykredits eksterne risikorapportering.

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

**Kontrolmiljø**

Der er udarbejdet forretningsgange og kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder, herunder områder, der har indflydelse på beregning af risikoeksponeringerne. Der er på koncernniveau fastsat overordnede principper og krav til udarbejdelse af forretningsgange samt fastlagt en årlig proces for godkendelse af forretningsgange på væsentlige risikoområder.

Afgrænsning, styring og overvågning af risici varetages af direktionen. Herudover overvåger revisionsudvalget, at Nykredits interne kontrolsystem, regnskabsaflæggelse, intern revision og risikostyring fungerer effektivt. Komiteerne udøver den løbende styring og overvågning på direktionens vegne.

**Kontrolaktiviteter**

Målet med Nykredits 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 dens 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 kan have ansvaret for at fastlægge politikker og procedurer på vegne af ledelsen. Derudover har afdelingerne et ansvar for at overvåge, 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 års- og koncernregnskabet i samarbejde med ekstern revision. Intern og ekstern revision påtegner års- og koncernregnskabet 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.

**Kommunikation og information**

Bestyrelsen har vedtaget en overordnet kommunikationspolitik, der bl.a. fastlægger kravene til den eksterne finansielle rapportering. 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.

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, Risiko, der er udpeget som risikoansvarlig. Nykredits organisatoriske opbygning, hvor 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 kapitalkravsforordningen (CRR) og i lov om finansiel virksomhed er opfyldt.

Risikorapporteringen tilgår bestyrelser, udvalg, direktion, relevante ledelsesniveauer samt forretningsområderne.

## KREDITPOLITIK OG BEVILLINGSBEFØJELSER

Kreditpolitikken for de enkelte selskaber fastlægger, hvilken risikoprofil bestyrelsen ønsker, selskabet skal have. Den tager afsæt i Nykredits strategi, og i 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 indgås 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 bevillingsinstrukser, som fastlægger bevillingsbeføjelserne i Nykredit.

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit forelægges løbende Nykredits største engagementer til bevilling/tiltrædelse eller orientering. Bestyrelsen i Nykredit Realkredit 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. Dette er i overensstemmelse med Nykredits målsætning om, at beslutninger som hovedregel afgøres tæt på kunden. For at understøtte denne målsætning er der oprettet decentrale kreditheder, der op til en vis grænse behandler kreditansøgninger, som ligger ud over centrenes beføjelsesgrænse, behandles centralt af Kredit. De modtagne ansøgninger behandles af Kredit, medmindre de har en størrelse, der kræver forelægning for Kreditkomitéen eller bestyrelsen.

Kreditkomitéen skal godkende eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 50 mio. kr., og efterfølgende når engagementet passerer et multiplum af 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. Kreditafdelingen har ansvaret for rapportering om de enkelte engagementer og porteføljemålene i kreditpolitikken. Risikokomitéen har ansvaret for at godkende kreditrisikomodeller og modtager rapportering vedrørende kreditrisici på porteføljeniveau.

Ved behandling af kreditansøgninger foretager centrene en vurdering af den enkelte kunde. Vurderingen tager udgangspunkt i en kunderating, der er en konvertering af kundens sandsynlighed for misligholdelse beregnet i Nykredits egne kreditmodeller. Kunderatingen 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 som minimum opfølgning én gang årligt. På bankengagementer følges dog op 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

<b>Risikokomiteén</b>	
<b>Kapitalpolitik og -behov</b>	Vurdering af Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag og fremadrettede kapitalbehov
<b>Modeller og metoder</b>	Gennemgang af analyser og modelmæssige tiltag og ændringer, herunder: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nye modeller og risikovurderingsmetoder</li> <li>▪ Følsomhedsanalyser og stresstest</li> <li>▪ Validering og backtest</li> </ul>
<b>Risikorapportering</b>	Gennemgang og analyse af: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kreditrisici, herunder belåningsgrader</li> <li>▪ Markedsrisici</li> <li>▪ Likviditetsrisici</li> <li>▪ Operationelle risici</li> <li>▪ Andre risici</li> <li>▪ Nye produkter</li> <li>▪ Rating af obligationer og selskaber</li> </ul>
<b>Lovgivningsmæssige tiltag</b>	Vurdering af ændringer i finansiell lovgivning fra Finanstilsynet og EU.
<b>Asset/Liability Committee</b>	
<b>Likviditet</b>	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 Likviditetsdækningskrav (LCR)
<b>Kapitalstruktur og balance</b>	Kapitalstrukturen i koncernens enheder Overvågning af kapitalforbruget i koncernens forretningsenheder Aktuel finansieringskapacitet
<b>Særligt dækkede obligationer</b>	Vurdering af prisudvikling på ejendomme med realkreditlån Behov for supplerende sikkerhed og udstedelse af sikret seniorgæld (JCB)
<b>Lovgivningsmæssige tiltag</b>	Vurdering af ændringer i finansiell lovgivning fra Finanstilsynet og EU.
<b>Kreditkomiteén</b>	
<b>Kreditpolitik</b>	Vedligeholdelse og udvikling af kreditpolitikker
<b>Bevilling af udvalgte engagementer</b>	Bevilling baseres på vurdering af bl.a.: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kunde (økonomiske forhold, betalingshistorik, rating mv.)</li> <li>▪ Engagement</li> <li>▪ Sikkerhedsstillelse</li> </ul>
<b>Bevilling i bestyrelsen</b>	Indstilling til bestyrelsen vedrørende bevilling af særlige engagementer uden for Kreditkomitéens bevillingsområde
<b>Kreditinstitutter</b>	Gennemgang af lines på kreditinstitutter
<b>Nedskrivninger</b>	Bevilling og vurdering af nedskrivninger på udlån mv.

# KAPITAL- OG SOLVENSOPGØRELSE

## KAPITALGRUNDLAG

Nykredits kapitalgrundlag udgjorde 74,5 mia. kr. ved udgangen af 2015 mod 65,6 mia. kr. ved udgangen af 2014.

Nykredits kernekapital består overvejende af egentlig kernekapital. Som det fremgår af tabellen, er kernekapitalen i alt 64,0 mia. kr. Den egentlige kernekapital udgør 60,5 mia. kr., og hybrid kernekapital udgør 3,5 mia. kr. Fremadrettet bliver den egentlige kernekapital det vigtigste kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype.

Som et led i kapitalplanlægningen udstedte Nykredit i 2015 hybrid kernekapital for 500 mio. euro og supplerende kapital (Tier 2) for 850 mio. euro., som opfylder de fremadrettede lov- og ratingkrav, jf. afsnittet om rating og likviditetsrisiko.

### Nykredit Realkredit-koncernen Kapitalgrundlag

Mio. kr.	2014	2015
<b>Egentlig kernekapital</b>		
<b>Egentlig kernekapital før fradrag</b>	<b>58.650</b>	<b>61.686</b>
<b>Primære fradrag i egentlig kernekapital</b>		
Foreslået udbytte	-	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	-551	-359
Immaterielle aktiver, herunder goodwill og skat på periodiserede renter.	-2.188	-250
Udskudte skatteaktiver	-23	-52
Aktiver i ydelsesbaseret pensionskasse	-214	-227
Fradrag for forskel mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger	-1.433	-1.116
Øvrige fradrag	-	-
Overgangsjustering af fradrag	1.318	806
<b>Fradrag i egentlig kernekapital i alt</b>	<b>-3.091</b>	<b>-1.161</b>
<b>Egentlig kernekapital i alt</b>	<b>55.559</b>	<b>60.525</b>
<b>Hybrid kernekapital</b>		
<b>Hybride kernekapitalindskud</b>	<b>6.746</b>	<b>3.831</b>
Overgangsjustering af fradrag	-513	-322
Fradrag i hybrid kernekapital	-75	-22
<b>Fradrag i hybrid kernekapital i alt</b>	<b>-588</b>	<b>-343</b>
<b>Hybrid kernekapital i alt</b>	<b>6.158</b>	<b>3.488</b>
<b>Kernekapital i alt</b>	<b>61.717</b>	<b>64.013</b>
<b>Supplerende kapital</b>		
Efterstillede kapitalindskud	4.463	10.820
<b>Supplerende kapital før fradrag</b>	<b>4.463</b>	<b>10.820</b>
<b>Fradrag i supplerende kapital</b>		
Overgangsjustering af fradrag	-573	-335
Øvrige fradrag	-	-
<b>Fradrag i supplerende kapital i alt</b>	<b>-573</b>	<b>-335</b>
<b>Supplerende kapital i alt</b>	<b>3.890</b>	<b>10.485</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>65.606</b>	<b>74.498</b>

### Nykredit Realkredit-koncernen Fremmedkapital 2015

	Rente	Kan førtidsindfries	Udløb	Kapital
<b>Nykredit Realkredit A/S</b>				
Hybrid kernekapital	6,25%	26. oktober 2020	Uendelig løbetid	500 mio. EUR
Supplerende kapital (Tier 2 CoCo)	4,0%	3. juni 2021	3. juni 2036	600 mio. EUR
Supplerende kapital (Tier 2)	4% frem til 28. oktober 2017, herefter Euribor 6 mdr. 1,71 %	-	28. oktober 2030	50 mio. EUR
Supplerende kapital (Tier 2)	2,75%	17. november 2022	17. november 2027	800 mio. EUR
<b>I alt</b>				<b>1.950 mio. EUR</b>
<b>Nykredit Bank A/S</b>				
Hybrid kernekapital	Cibor 3 mdr. + 1,7% indtil 1. maj 2016, herefter variabel	1. maj 2016	Uendelig løbetid	100 mio. DKK
<b>I alt</b>				<b>100 mio. DKK</b>

**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 i dag er dækket af den grundlæggende IRB-metode, fremadrettet kan opgøres ved brug af de avancerede IRB-metoder. Nykredit Bank har indsendt ansøgningen til Finanstilsynet og afventer godkendelse.

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.

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.

**CRR-INDFASNING OG NYE MODELLER**

Den egentlige kernekapitalprocent vil fremadrettet særligt afhænge af to forhold. Det første er effekten på koncernens risikoeksponeringer af nye risikomodeller, og det andet er effekten af, at solvensmæssige fradrag fremadrettet skal fradrages i den egentlige kernekapital.

Nykredit vurderer, at de risikomodeller, som er under godkendelse, samlet set vil øge koncernens risikoeksponeringer med i omegnen af 35 mia. kr. i den kommende tid.

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

2015	Avancerede IRB-metoder	Grundlæggende IRB-metoder	Standardmetode	I alt	Eksponeringer i alt
	%	%	%	%	Mio. kr.
Detaileksponeringer	99,9	-	0,1	100	736.839
<i>Heraf</i>					
- sikkerhed i fast ejendom	99,9	-	0,1	100	721.654
- øvrige detaileksponeringer	100,0	-	-	100	15.185
Erhvervseksponeringer	76,3	21,6	2,1	100	500.026
Instituteksponeringer <sup>1</sup>	-	-	100,0	100	42.964
Statseksponeringer	-	-	100,0	100	43.857
Aktieeksponeringer <sup>2</sup>	96,7	-	3,3	100	4.407
Aktiver uden modpart	100,0	-	-	100	3.637
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	-	100,0	100	2.647
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	100,0	100	394
<b>I alt 2015</b>	<b>83,7</b>	<b>8,1</b>	<b>7,4</b>	<b>100</b>	<b>1.334.771</b>
I alt 2014	81,1	8,6	9,5	100	1.410.507

1) Instituteksponeringer er inklusive garantier stillet af pengeinstitutter på i alt 32 mia. kr.

2) Risikoeksponeringer for aktieeksponeringer i anlægsbeholdningen opgøres efter den enkle risikovægtmetode. Af den samlede eksponering på 4,4 mia. kr. er 1,6 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.

Det betyder, at opgørelserne i denne rapport ikke er direkte sammenlignelige med opgørelse af eksponeringer, der fremgår af årsrapporten.

**RISIKOEKSPONERINGER**

Ultimo 2015 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 311 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 74,5 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 23,9% mod 18,2% ultimo 2014. Den egentlige kernekapital udgjorde 60,5 mia. kr., hvilket svarer til en egentlige kernekapitalprocent på 19,4% mod 15,4% ultimo 2014.

Det skal bemærkes, at der i Baselkomitéen og i EU er overvejelser om ændrede kapitaldækningsregler i de kommende år, jf. afsnittet Risiko for ændrede kapitalkrav.

Risikoeksponeringerne på koncernniveau er faldet med 47 mia. kr. i 2015. Særligt to forhold ligger bag dette fald i risikoeksponeringerne.

For det første er risikoeksponeringerne reduceret i Nykredit Markets og i Finans, da bl.a. obligationsbeholdningerne er reduceret.

For det andet er bankudlånet reduceret som konsekvens af den generelle makroøkonomiske udvikling i Danmark, hvor kunderne fortsat nedbringer gæld. Hertil kommer, at belåningsgraden er faldet på både koncernens boliglån og erhvervsudlån.

Nykredits risikoeksponeringer under hensyntagen til overgangsreglen udgjorde 603 mia. kr. ultimo 2015. Den nuværende overgangsregel er forlænget og gælder foreløbig til og med 2017.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag udgjorde 36,7 mia. kr. ultimo 2015, svarende til et solvensbehov på 11,8%. 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.

Ultimo 2015 havde Nykredit Realkredit A/S 367 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 74,1 mia. kr. Totalkredit A/S havde 88 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 20,7 mia. kr., svarende til en kapitalprocent på 23,5% og en egentlig kernekapitalprocent på 21,1%. Nykredit Bank-koncernen havde 76,3 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 16,1 mia. kr., svarende til en kapitalprocent på 21,1% og en egentlig kernekapitalprocent på 20,6%.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Risikoeksponeringer og solvens**

Mio. kr.	2014	2015
<b>Kreditrisiko</b>		
Standardmetoden	20.115	13.274
IRB-metoden	283.501	249.814
Bidrag til misligholdelsesfond	313	394
Kreditværdijustering (CVA)	1.394	1.383
<b>Kreditrisiko i alt</b>	<b>305.321</b>	<b>264.865</b>
<b>Markedsrisiko</b>		
Interne modeller	26.272	16.364
Standardmetoden	9.063	11.594
<b>Markedsrisiko i alt</b>	<b>35.335</b>	<b>27.958</b>
<b>Operationel risiko</b>		
Basisindikatormetoden	17.933	18.397
<b>Operationel risiko i alt</b>	<b>17.933</b>	<b>18.397</b>
<b>Risikoeksponeringer i alt</b>	<b>358.589</b>	<b>311.220</b>
Kapitalgrundlag	65.606	74.498
Kapitalprocent, %	18,2	23,9
Egentlig kernekapitalprocent, %	15,4	19,4
Solvensbehov, %	11,3	11,8
<b>Basel II-overgangsregel</b>		
<b>Risikoeksponeringer med overgangsregel<sup>1</sup></b>	<b>629.817</b>	<b>603.354</b>
<small>1) Risikoeksponeringer med overgangsregel er opgjort i henhold til CRR's overgangsbestemmelser. Risikoeksponeringer skal som minimum udgøre 80% af risikoeksponeringerne opgjort under Basell.</small>		

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

2015 Mio. kr.	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank-koncernen	Nykredit Realkredit-koncernen
Kreditrisiko <sup>1</sup>	338.483	80.761	63.004	264.865
Markedsrisiko	17.736	3.331	8.666	27.958
Operationel risiko	11.266	3.775	4.640	18.397
<b>Risikoeksponeringer i alt uden overgangsregel</b>	<b>367.484</b>	<b>87.867</b>	<b>76.311</b>	<b>311.220</b>
<b>Risikoeksponeringer i alt med overgangsregel<sup>2</sup></b>	<b>390.471</b>	<b>224.978</b>	<b>60.294</b>	<b>603.354</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>74.129</b>	<b>20.711</b>	<b>16.145</b>	<b>74.498</b>

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

2) Risikoeksponeringer med overgangsregel er opgjort i henhold til CRR's overgangsbestemmelser. Risikoeksponeringer skal som minimum udgøre 80% af risikoeksponeringerne opgjort under Basell.

## NYKREDITS KAPITAL- OG RISIKOPOLITIK

Bestyrelsen ajourførte i 2015 koncernens 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 skal blandt andet sikre, at der er et velfungerende marked for Nykredits udstedte obligationer, uanset konjunkturforskelene. Nykredits kapitalmål afspejler dette hensyn. Nykredits kapitalpolitik er beskrevet i afsnittet Nykredits kapitalmål 2019.

### Nykredits overordnede risikoappetit

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

Dette tilstræbes opnået ved:

<b>Kapitalmæssigt:</b>	at have en egentlig kernekapital på 17,5% af REA (mål for 2019).
<b>Kreditmæssigt:</b>	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.
<b>Markedsrisikomæssigt:</b>	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.
<b>Likviditetsmæssigt:</b>	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.
<b>Gearingsmæssigt:</b>	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%.
<b>Operationelle risici:</b>	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.

## TILSTRÆKKELT 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.

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 øvrige risici samt et øget kapitalkrav under en konjunkturedgang. Kapitalkravet under et svagt konjunkturtilbageslag fastlægges ved brug af stresstest, jf. afsnittet Stresstest og kapitalfremskrivning. Der beregnes ingen reduktion i det tilstrækkelige kapitalgrundlag for eventuelle diversifikationseffekter mellem risikotyper, forretningsområder og lande.

I opgørelsen af Søjle II foretages en lang række vurderinger.

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

### Svagt forringet konjunkturforløb

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

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



### Øvrige risici

Opgørelserne af øvrige risici omfatter bl.a. en række vurderinger af omdømmerisiko, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, validerings- og backtestresultater, renterisiko på swaps og kreditværdijusteringer (Credit Value Adjustments, CVA) mv. samt et generelt tillæg for model- og beregningsusikkerhed relateret til de modeller, som Nykredit anvender til beregning af kapitalkrav. Der er endvidere afsat kapital for at tage højde for effekterne af nye modeller. De nye IRB-modeller er yderligere beskrevet i afsnittet Kreditrisikomodeler.

### Model- og beregningsusikkerhed

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

I opgørelsen af solvensbehovet opereres med et usikkerhedstillæg, der fungerer som en buffer som følge af, at kapitalberegningerne afhænger af statistiske metoder, modelvalg, modelegenskaber mm. I Nykredit Bank er modellerne gennem længere tid blevet ajourført, mens der i øjeblikket pågår et arbejde med modellerne for Nykredit Realkredit og Totalkredit.

Usikkerhedstillægget udgør 5% i Nykredit Bank, 7,5% i Nykredit Realkredit og Nykredit Realkredit-koncernen og 10% i Totalkredit. Tillægget beregnes af summen af alle øvrige risici.

Nykredit har forholdt sig til de øvrige fremadrettede krav til vurderingen af solvensbehovet. De er dækket af den nuværende opgørelsesmetode.

### Stigende krav til egentlig kernekapital

Da Nykredit er udpeget som et systemisk vigtigt finansielt institut (SIFI), gælder der et særligt SIFI-bufferkrav til kapitalen, som skal opfyldes med egentlig kernekapital (CET1). Kravet på 2% indføres gradvist i årene 2015-2019. I 2015 udgjorde SIFI-bufferkravet 0,4%.

Fra 2016 indføres en kapitalbevaringsbuffer, der gælder alle finansielle institutter. Denne buffer øger det lovmæssige krav til den egentlige kernekapital. Bufferen indføres med ca. 0,6 procentpoint årligt og er fuldt indfaset i 2019. Hertil kommer, at omkring halvdelen af Søjle II-kravet fra 2019 skal opfyldes med egentlig kernekapital. Endelig skal Nykredit afsætte egentlig kernekapital til udlån i de lande, hvor den modcykliske buffer er effektueret. Udlånet til de lande (i Norden) er dog yderst begrænset.

Ud over disse mere tekniske krav stilles der endvidere krav til overholdelse af stresstest fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og Finanstilsynet.

Nykredits kapitalpolitik, som er nærmere beskrevet i afsnittet Kapitalmål 2019, tager højde for kapitalbehovet ved fuldt indfasede kapitalkrav.

### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Minimumskrav til egentlig kernekapital

% af risikoeksponeringer	2016	2019
Søjle I	4,5%	4,5%
Søjle II	-	Ca. 1,5%
SIFI	0,8%	2%
Kapitalbevaringsbuffer	0,6%	2,5%
Modcyklisk buffer i Danmark	0,0%	0-2,5%
<b>Minimumskrav til egentlig kernekapital</b>	<b>5,9%</b>	<b>10,5-13,0%</b>

### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Egentlig kernekapitalkrav til modcyklisk buffer

2015			
Mio. kr.	Sverige	Norge	I alt
<i>Kreditrisiko</i>			
- Eksponering (standardmetode)	1.714	346	2.060
- Eksponering (IRB)	22.650	1.171	23.821
<i>Handelsbeholdning</i>			
- Summen af korte og lange positioner	9.092	3.017	12.110
<b>Kapitalkrav</b>			
Kapitalkrav for krediteksponeringer	596	83	678
Kapitalkrav for handelsbeholdningen	119	23	142
<b>Kapitalkrav i alt</b>	<b>714</b>	<b>142</b>	<b>820</b>
Note: Kapitalbevaringsbufferen i Norge og Sverige er fastsat til 1% af risikoeksponeringerne.			

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Tilstrækkeligt kapitalgrundlag**

2015 Mio. kr.	Nykredit Realkredit A/S <sup>1</sup>	Totalkredit A/S	Nykredit Bank- koncernen	Nykredit Realkredit- koncernen
Kreditrisiko	27.106	6.461	5.040	21.189
Markedsrisiko	1.392	266	693	2.237
Operationel risiko	901	302	371	1.472
<b>Søjle I i alt</b>	<b>29.399</b>	<b>7.029</b>	<b>6.105</b>	<b>24.898</b>
Svagt forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	1.569	1.416	820	3.731
Øvrige risici <sup>2</sup>	2.930	566	1.800	5.243
Model- og beregningsusikkerhed	2.826	898	436	2.852
<b>Søjle II i alt</b>	<b>7.325</b>	<b>2.880</b>	<b>3.056</b>	<b>11.826</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt</b>	<b>36.724</b>	<b>9.909</b>	<b>9.161</b>	<b>36.724</b>

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) Øvrige risici omfatter vurdering af bl.a. omdømmerisici, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, validerings- og backtestresultater, renterisici mv.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Solvensbehov**

2015 % af risikoeksponeringer	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank- koncernen	Nykredit Realkredit- koncernen
Kreditrisiko	7,4	7,4	6,6	6,8
Markedsrisiko	0,4	0,3	0,9	0,7
Operationel risiko	0,2	0,3	0,5	0,5
<b>Søjle I i alt</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>
Kreditrisiko	1,1	2,2	1,4	2,3
Markedsrisiko	0,0	0,0	1,4	0,4
Operationel risiko	0,1	0,0	0,7	0,2
Øvrige risici <sup>1</sup>	0,8	1,0	0,6	0,9
<b>Søjle II i alt</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,8</b>
<b>Solvensbehov i alt</b>	<b>10,0</b>	<b>11,3</b>	<b>12,0</b>	<b>11,8</b>
SIFI-krav (2016)	0,8	0,8	0,8	0,8
Kapitalbevaringsbuffer (2016)	0,6	0,6	0,6	0,6
<b>Samlet kapitalkrav</b>	<b>11,4</b>	<b>12,7</b>	<b>13,4</b>	<b>13,2</b>

1) Øvrige risici omfatter vurdering af bl.a. omdømmerisici, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, validerings- og backtestresultater, renterisici mv.

**STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING**

Nykredit foretager en lang række modelmæssige stresstest og kapitalfremskrivinger, der bruges til at fastlægge det tilstrækkelige kapitalgrundlag ved de aktuelle konjunkturer og i en eventuel hård lavkonjunktur. Resultaterne anvendes både på concern- 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.

De vigtigste makroøkonomiske faktorer er:

- BNP-vækst
- Renter
- Ejendomspriser
- Arbejdsløshed
- Aktiekursudviklingen.

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 tabsandelen i tilfælde af at kunden misligholder (LGD). Disse sammenhænge er en helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen. Negative driftsresultater i stresstest øger kapitalbehovet, mens positive driftsresultater ikke medregnes. Efter behov anvendes andre scenarier for Nykredit Bank og Totalkredit, og/eller der suppleres med vurderinger, der kan påvirke selskabernes risiko eller kapitalgrundlag negativt.

**Grundscenarie**

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

**Scenarie: Svagt forringet konjunkturforløb i 2016-2018**

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 3,7 mia. kr. pr. 31. december 2015.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov**

%	2016	2017	2018
<b>Grundscenarie</b>			
BNP-vækst	1,2	1,5	1,7
Renter <sup>1</sup>	0,4	0,8	1,0
Ejendomspriser, vækst	5,6	2,9	2,9
Arbejdsløshed	4,0	3,8	3,7
Dansk aktieindeks, vækst	2,0	2,0	2,0
<b>Svagt forringet konjunkturforløb (scenariet anvendt i Søjle II)</b>			
BNP-vækst	0,0	0,0	0,0
Renter <sup>1</sup>	1,4	2,2	3,0
Ejendomspriser, vækst	-2,0	-2,0	-1,0
Arbejdsløshed	5,0	5,8	6,0
Dansk aktieindeks, vækst	-5,0	-5,0	0,0
<b>Hård lavkonjunktur (scenariet anvendt i kapitalmålene)</b>			
BNP-vækst	-3,0	-2,0	0,0
Renter <sup>1</sup>	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 kapitalfremskriving**

**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 usædvanlig, men dog ikke usandsynlig situation.

I tilfælde af en hård lavkonjunktur viser Nykredits stressberegninger, at risikoeksponeringerne kan stige med mere end 100 mia. kr. Stigningen afspejler det øgede kapitalkrav i tilfælde af bl.a. markant fald i boligpriserne, høje renteniveauer og høj arbejdsløshed. Det skal dog bemærkes, at ledelsen kan træffe forretningsmæssige beslutninger, som kan reducere denne stigning.

**Øvrige stresstest**

Som et led i koncernens kapitalpolitik vurderer Nykredit sideløbende med beregningen af egne scenarier også de stress-scenarier, som Finanstilsynet udarbejder. Resultaterne bliver løbende sammenlignet.

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

Nykredit deltager desuden i stresstest i regi af Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), senest i 2015. Hertil kommer løbende deltagelse i europæiske analyser af kapitalforhold samt offentliggørelse af udlåns- og risikoplysninger. Resultaterne har bekræftet Nykredits nuværende stærke kapitalsituation. Stresstesten vurderer ikke det nødvendige fremtidige kapitalbehov set i lyset af de stigende kapitalkrav.

**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 konjunkturforløb. 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 i kapitalbehovene i de enkelte selskaber tæt med minimum kvartalsvis opdatering af opgørelserne. Asset/Liability Committee (ALCO) overvåger og koordinerer koncernens og selskabernes kapital-, funding- og likviditetsforhold.

**KAPITALMÅL 2019**

Som led i den årlige fastsættelse af koncernens overordnede kapitalpolitik og risikovillighed har bestyrelsen for Nykredit Realkredit-koncernen fastsat en målsætning om en egentlig kernekapitalprocent på 17,5% i 2019.

Denne bestyrelsesbeslutning er baseret på følgende forhold:

- I 2019 vil lovkravene til Nykredit Realkredit-koncernens egentlige kernekapital være på op mod 13%, hvortil kommer krav afledt af EBA's og Finanstilsynets stresstest
- Der skal holdes tilstrækkelig kapital til at sikre en rating fra ratingbureauerne, som er forenelig med koncernens forretningsplaner
- Der skal holdes et markedskonformt kapitalniveau svarende til niveauet hos øvrige store nordiske finansielle institutter
- Herudover skal særligt tre Nykredit-karakteristika tilgodeses kapitalmæssigt. Disse er:
  - Nykredit er p.t. ikke børsnoteret og har derfor vanskeligere adgang til kapitalmarkederne end børsnoterede virksomheder
  - Nykredit er en af Europas største private obligationsudstedere
  - Nykredit har et betydeligt realkreditudlån. Realkreditudlånet har typisk en lang løbetid og er uopsigeligt fra Nykredits side.

Nykredits kapitalmålsætning indebærer endvidere en samlet kapitalprocent på mindst 20% af risikoeksponeringerne. Denne målsætning er begrundet i de samme forhold som målsætningen for egentlig kernekapital.

Nykredit-koncernens samlede risikoeksponeringer udgjorde 311 mia. kr. ultimo 2015.

Nykredit har p.t. en række modelændringer til godkendelse i Finanstilsynet. Når disse er godkendt af Finanstilsynet, vil risikoeksponeringerne stige. Stigningen i risikoeksponeringerne skønnes at blive ca. 35 mia. kr., svarende til en samlet risikoeksponering på 345 mia. kr. Stigningen vedrører primært realkreditforretningen.

Forretningsplan 2018 forventes at øge risikoeksponeringerne med yderligere 30 mia. kr. frem mod 2019. Samlet vurderes kapitalbehovet, målt i risikoeksponering, således at udgøre i niveauet 375 mia. kr. i 2019.

Hertil kommer justeringer i de detaljerede kapitalkravsregninger, der blandt andet følger af tabserfaringerne efter finanskrisen. Disse forventes at øge risikoeksponeringerne med ca. 25 mia. kr. til i alt 400 mia. kr.

Kapitalmålet for egentlig kernekapital i 2019 udgør, baseret på de kendte kapitalregler, 70 mia. kr., svarende til 17,5% af 400 mia. kr.

**Risiko for ændrede kapitalkrav**

Der er risiko for, at kapitalkravene ændres yderligere i de kommende år.

For det første pågår der konkrete drøftelser i Baselkomitéen og EBA, som kan resultere i, at der indføres minimumsrisikovægte på blandt andet boliglån.

For det andet skal der besluttes et nyt gulvkrav for IRB-institutter i 2017. Det er sandsynligt, at der vil blive taget udgangspunkt i Baselkomitéens udkast til ny standardmetode for kreditrisiko, der blev offentliggjort i december 2015.

For det tredje arbejder EBA med tekniske standarder vedrørende modelberegninger for IRB-institutter.

De nævnte reguleringstiltag vil hver især betyde, at kapitalkravene forøges på lån med lav tabsrisiko, herunder især realkreditlån.

Nykredit vil arbejde for, at kapitalkravene fortsat skal baseres på de observerede tabsrisici og dermed det danske realkreditsystems dokumenterede robusthed.

Det er imidlertid samlet set sandsynligt, at kapitalkravene til realkreditlån stiger. Hvor meget kravene stiger, vil afhænge af de konkrete regler, der vil blive udformet af Baselkomitéen, EU-kommissionen og EBA. De højere kapitalkrav skønnes, at ville betyde et øget behov for egentlig kernekapital i niveauet 15 mia. kr., svarende til en egentlig kernekapital i niveauet 85 mia. kr. Det er heri forudsat, at Nykredits kapitalmål på 17,5% af risikoeksponeringerne i givet fald vil kunne sænkes til ca. 15% som følge af reduceret konjunkturfølsomhed i kapitalkravet.

**GEARINGSKRAV (LEVERAGE RATIO) FREM MOD 2019**

Det er endnu uvist, hvorvidt der indføres et harmoniseret gearingskrav på EU-plan fra 2018. Som billedet tegner sig nu, ønsker EBA at indføre et gearingskrav som supplement til de risikobaserede kapitalkrav. Hensigten er at mindske risikoen for overdreven gearing samt tage højde for den usikkerhed, der kan være om de interne modeller eller med standardmetoden.

Leverage ratio eller gearingsgraden er defineret som forholdet mellem kernekapitalen og balancen (inkl. ikke-balanceførte poster). Der tages ikke højde for eventuelle sikkerheder.

84% af Nykredit Realkredit-koncernens balance er baseret på realkreditlån med meget lav risiko. Ultimo 2015 var gearingsgraden for Nykredit-koncernen på 4,4%, hvilket er over det anbefalede gearingskrav på 3%.

Nykredit overvåger løbende udviklingen i gearingskravet, der indgår som en central del af Nykredits langsigtede kapital- og udstedelsespolitik.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Gearingsgrad (leverage ratio)**

Mio. kr.	2015
<b>Balanceførte eksponeringer (ekskl. derivater og værdipapirfinansieringstransaktioner (SFT))</b>	
Balanceposter (ekskl. derivater og værdipapirfinansieringstransaktioner, dog inkl. sikkerhedsstillelse)	1.341.589
Aktiver fratrukket i beregningen af kernekapitalen	-1.514
<b>Samlet balanceførte eksponeringer</b>	<b>1.340.074</b>
<b>Eksponeringsværdi af derivater</b>	
Genanskaffelseomkostning forbundet med derivattransaktioner	19.645
Tillægsbeløb til den potentielle fremtidige eksponering forbundet med derivattransaktioner	5.471
<b>Samlet eksponeringsværdi af derivater</b>	<b>25.115</b>
<b>Samlet eksponeringsværdi af værdipapirfinansieringstransaktioner (SFT)</b>	<b>38.849</b>
<b>Andre ikke-balanceførte eksponeringer</b>	
Nominal værdi af Ikke-balanceførte eksponeringer (brutto)	48.869
Justeringer som følge af konverteringsfaktorer for ikke-balanceførte eksponeringer	-7
<b>Samlet eksponeringsværdi af andre ikke-balanceførte eksponeringer</b>	<b>48.863</b>
<b>Samlet eksponeringsværdi af gearingsgraden</b>	<b>1.452.901</b>
<b>Kernekapital</b>	<b>64.013</b>
<b>Gearingsgraden</b>	<b>4,41%</b>

# 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 (EAD) udgjorde 1.335 mia. kr. ultimo 2015 mod 1.411 mia. kr. ved udgangen af 2014.

For at tage højde for risikoen på krediteksponeringer anvendes begrebet risikoeksponeringer (REA).

I beregningen af risikoeksponeringer indgår sandsynligheden for misligholdelse (PD) og tabsandel (LGD) i vægtingen af krediteksponeringer.

De samlede risikoeksponeringer er i perioden ultimo 2014 til ultimo 2015 faldet fra 305 mia. kr. til 265 mia. kr., svarende til et fald på 13%. Årsagen til faldet er primært den lavere krediteksponering, men også de faldende belåningsgrader (LTV) som følge af stigende priser på ejerboliger trækker i nedadgående retning.

Langt hovedparten af de modtagne garantier i forbindelse med realkreditudlån er stillet af pengeinstitutter og indgår som institutteksponeringer. Ultimo 2015 udgjorde modtagne garantier i forbindelse med realkreditudlån 8,5 mia. kr.

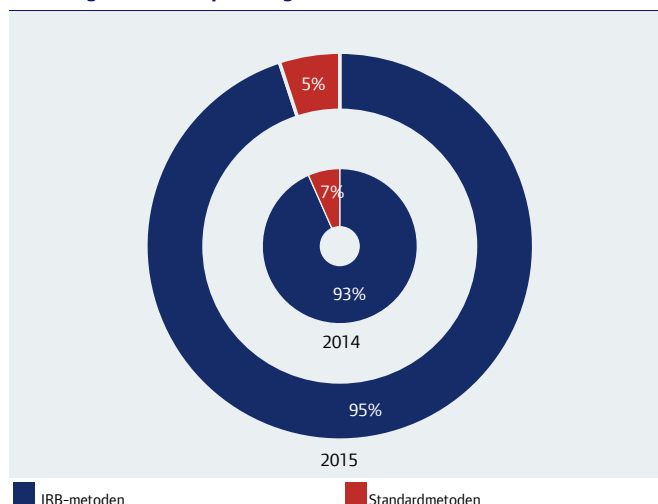
På tilsvarende vis indgår modtagne garantier stillet af staten som statseksponeringer under realkreditudlånet. Disse udgjorde knap 32 mia. kr. ved udgangen af 2015.

## Elementer i beregning af kreditrisiko

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)	Probability of Default er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit.
Tabsandel (LGD)	Loss Given Default er tabsandelen på engagementet, såfremt kunden misligholder sit engagement.
Krediteksponering (EAD)	Exposure At Default er kundens samlede forventede udestående i kroner på engagementet på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.
Risikoeksponering (REA)	Risk Exposure Amount er krediteksponeringer, hvor der er taget højde for risikoen på den enkelte kunde. Risikoeksponeringen beregnes ved at vægte krediteksponeringer med risiko. Risikovægten beregnes på baggrund af niveauerne for PD og LGD.
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 (typisk efter 25 dage). 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 EAD.

## Nykredit Realkredit-koncernen Fordeling af risikoeksponeringer for kreditrisiko



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

2015 Mio. kr./%	Realkredit- eksponeringer	Bank- eksponeringer	Stillede garantier	Øvrige	Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gns. risikovægt, %	Risiko- eksponeringer
Detaileksponeringer	705.912	12.496	6.838	11.592	736.839	8.335	14,3	105.481
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	705.912	10.069	1.110 <sup>1</sup>	4.564	721.654	4.532	13,6	97.919
- øvrige detaileksponeringer	-	2.428	5.729 <sup>2</sup>	7.029	15.185	3.803	49,8	7.561
Erhvervseksponeringer	380.378	40.854	5.312	73.482	500.026	16.137	26,5	132.663
Institutedeksponeringer	8.496	-	905	33.562	42.964	-	19,5	8.360
Statseksponeringer	32.418	-	-	11.440	43.857	-	-	0
Aktieeksponeringer	-	-	-	4.407	4.407	-	294	12.947
Aktiver uden modpart	-	-	-	3.637	3.637	-	100	3.637
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	-	-	2.647	2.647	-	52,2	1.383
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	394	394	-	100	394
<b>I alt 2015</b>	<b>1.127.204</b>	<b>53.350</b>	<b>13.062</b>	<b>141.161</b>	<b>1.334.771</b>	<b>24.472</b>	<b>19,8</b>	<b>264.865</b>
I alt 2014	1.145.735	52.194	21.135	191.444	1.410.507	25.730	21,6	305.321

1) De stillede garantier omfatter forhåndslån og købercertifikater.

2) De stillede garantier omfatter udelukkende tinglysningsgarantier.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Krediteksponeringernes løbetid**

2015 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	I alt
Detaileksponeringer	31.812	7.019	698.008	736.839
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	16.627	7.019	698.008	721.654
- øvrige detaileksponeringer	15.185	-	-	15.185
Erhvervseksponeringer	51.188	44.031	407.807	500.026
Institutedeksponeringer	33.562	905	8.496	42.964
Statseksponeringer	11.440	-	32.418	43.857
Aktieeksponeringer	4.262	-	145	4.407
Aktiver uden modpart	3.637	-	-	3.637
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	2.647	-	2.647
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	394	394
<b>I alt 2015</b>	<b>135.900</b>	<b>54.609</b>	<b>1.144.268</b>	<b>1.334.771</b>
I alt 2014	180.713	47.914	1.181.880	1.410.507

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper**

2015 Mio. kr.	Privat	Handel	Finansiering og forsikring	Industri	Landbrug	Udlejning	Øvrige	I alt
Detaileksponeringer	677.416	7.923	2.260	2.619	15.335	15.024	16.262	736.839
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	663.832	7.384	1.968	2.481	15.190	14.538	16.261	721.654
- øvrige detaileksponeringer	13.584	540	292	138	145	486	1	15.185
Erhvervseksponeringer	3.383	58.983	51.801	40.280	77.934	224.895	42.750	500.026
<i>Heraf</i>								
- SMV'er	585	30.886	15.010	13.002	75.199	188.788	26.869	350.611
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	-	-	42.964	42.964
Statseksponeringer	-	-	-	-	-	-	43.857	43.857
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	-	-	4.407	4.407
Securitiseringer	-	-	-	-	-	-	3.637	3.637
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	-	2.647	2.647
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	-	-	-	394	394
<b>I alt 2015</b>	<b>680.799</b>	<b>66.906</b>	<b>54.060</b>	<b>42.900</b>	<b>93.269</b>	<b>239.920</b>	<b>156.917</b>	<b>1.334.771</b>
I alt 2014	698.219	65.002	60.709	45.454	97.975	256.235	186.912	1.410.507

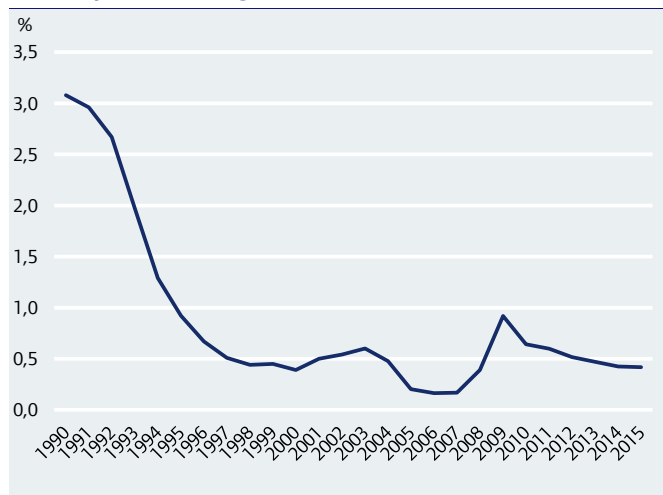
**KUNDERNES ØKONOMISKE SUNDHEDSTILSTAND**

Kundernes økonomiske vilkår udviklede sig generelt positivt i 2015 som følge af især to makroøkonomiske forhold – arbejdsmarkedet og renteniveaet. Bruttoledigheden faldt fra 4,8% i 2014 til 4,2% i slutningen af 2015, mens boligrenterne forblev på det historisk lave niveau.

Disse forhold påvirker kundernes betalingsevne gunstigt, og flere observerbare størrelser som nedskrivninger, misligholdte lån, overtagne ejendomme og konstaterede tab viser, at koncernens portefølje overordnet set påvirkes positivt af den forbedrede betalingsevne.

Trods den stabile udvikling i kreditrisikoen på hovedparten af koncernens portefølje kan det dog konstateres, at mindre delporteføljer har forhøjet kreditrisiko. Disse kunder findes primært blandt andelsboligforeninger og landbrug. Andelsboligområdet er yderligere behandlet i afsnittet Modpartsrisiko.

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

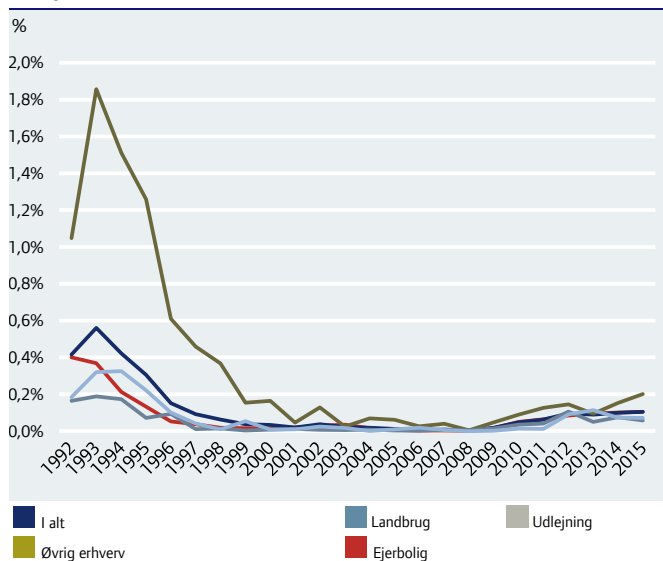


**Nykredit Realkredit-koncernen  
Konstaterede tab**



Note: Inklusive tab på overtagne ejendomme

**Nykredit Realkredit-koncernen - Realkreditaktiviteter  
Tabsprocenter**





### Kundernes bonitet

Resultatet af de generelt positive makroøkonomiske udviklingstendenser er, at 76% 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 79%, mens den for erhvervs-kunder eksklusive landbrug udgør 77%. For landbrug udgør andelen af denne kundetype 49%. Nykredit betegner disse kunder som "normale kunder" (rating 6-10).

Samlet set anses 17% af Nykredits kunder som "normale kunder uden væsentlige svaghedstegn" (rating 3-5). Disse kunder er ligeledes karakteriseret ved at betale rettidigt, men har en svagere bonitet end "normale kunder". På privatområdet udgør disse kunder 14% af kundesegmentet mens andelen for erhvervs-kunder eksklusive landbrug er 16%. For Nykredits landbrugskunder udgør andelen af "normale kunder uden væsentlige svaghedstegn" 38%.

Den resterende andel af Nykredits kunder består af "svage kunder" (rating 0-2) samt kunder, der har misligholdt deres engagement. Denne gruppe består af kunder med og uden indikation for objektiv værdisforringelse (OIV), hvoraf 4% af Nykredits kunder har OIV.

### Restancer

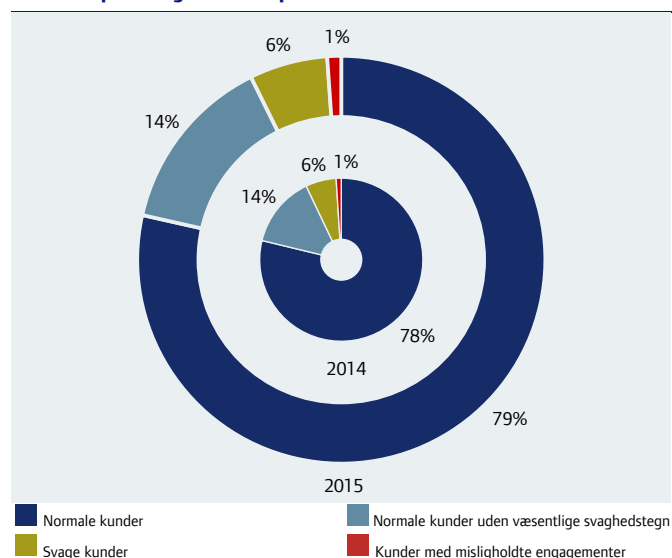
Ved septemberterminen i 2015 var koncernens 75-dages restancer på det samlede realkreditudlån 0,39% mod 0,42% samme tidspunkt året før.

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 er dog steget fra 0,49% i 2014 til 0,57% i 2015, mens restancerne i Totalkredit er reduceret fra 0,23% til 0,20%.

75-dages restancen på erhvervsudlån er reduceret fra 0,65% i 2014 til 0,59% i 2015. Inden for erhvervsområdet er det særligt på de store erhvervs-kunder, Nykredit oplever faldende restanceprocenter. Restanceprocenten for de mindre erhvervs-kunder er også reduceret, om end den fortsat befinder sig på et relativt højt niveau.

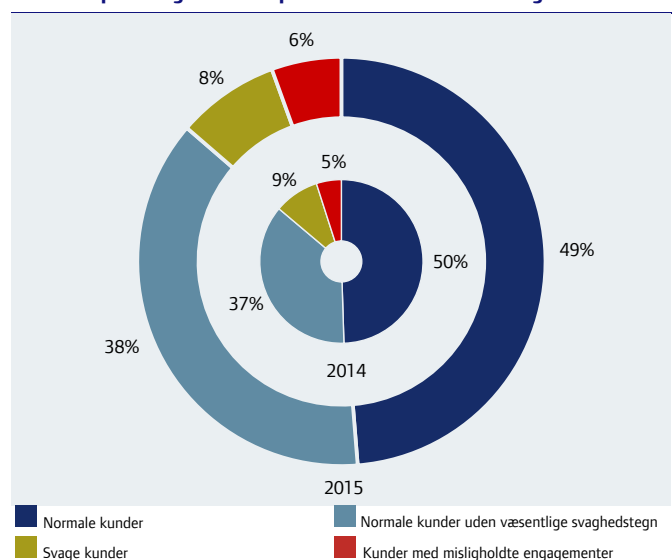
### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet – Privat



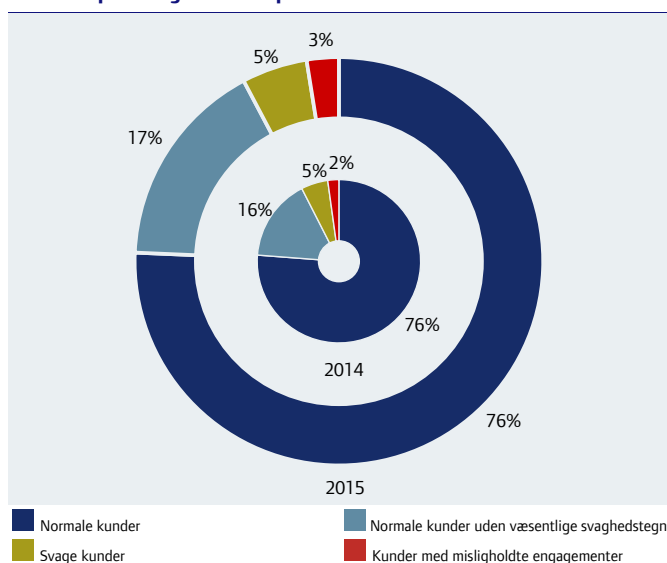
### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet – Landbrug



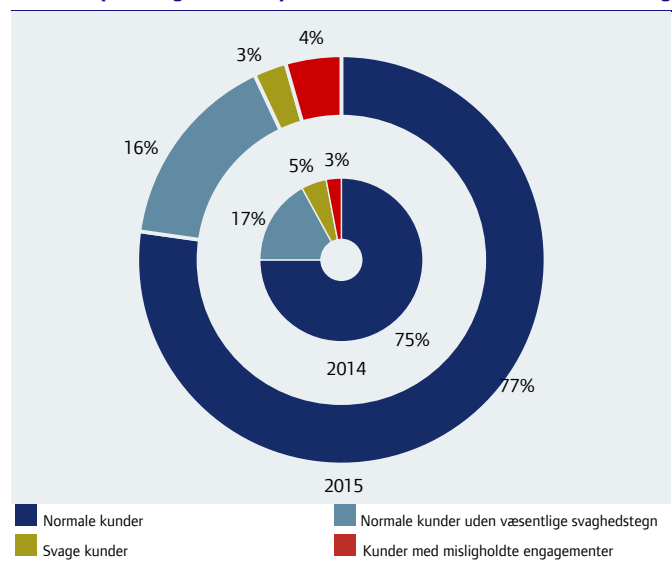
### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet



### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet - Erhverv ekskl. landbrug



### Nedskrivninger

Der foretages løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle realkredit- og bankengagementer over en vis størrelse. Formålet er 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. Realkreditudlån, hvorpå der nedskrives gruppevist, omfatter udlån med en sandsynlighed for misligholdelse imellem 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 Nykredit Realkredit-koncernens udlån (resultateffekt) var i 2015 0,9 mia. kr. mod 2,3 mia.kr. i 2014. Nedskrivninger på udlån via resultatopgørelsen omfatter årets forskydning i individuelle og gruppevise nedskrivninger samt årets konstaterede tab. Den lavere resultateffekt afspejler primært et fald i individuelle nedskrivninger i Nykredit Realkredit.

Nykredits samlede korrektivkonto til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 8,6 mia. kr. ultimo 2015. Korrektivkonto for realkreditudlån steg netto med 184 mio. kr. til 5,7 mia. kr. (0,5% af udlånet). Korrektivkonto for bankudlån er faldet med 708 mio. kr. til 2,9 mia. kr. (5,8% af udlånet).

Nedskrivninger på koncernens udlån er nærmere beskrevet i Nykredit Realkredit-koncernens årsrapport, som kan findes på [nykredit.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter).

### Misligholdte engagementer

For Nykredit som helhed er 2,5% af engagementerne misligholdte. For realkreditaktiviteterne er andelen ca. 2,3%, mens andelen for bankaktiviteter er ca. 3%. 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 dækket af pant i fast ejendom.

### Tab

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2015 på 1,7 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%. Dette er på niveau med tabsprocenten i 2014 og vidner om, at stigningen i Nykredits tab i kølvandet på den finansielle krise er stabiliseret. Nykredits tab på realkreditaktiviteter udgør 1,0 mia. kr. Omkring 61% af tabene er på udlån til ejerboliger, mens 39% er på udlån til erhverv. Tabene i Nykredit Bank udgør 0,7 mia. kr.

Tabene på koncernens realkreditaktiviteter er faldet i forhold til 2014. Udviklingen skyldes primært et fald i tabene på erhverv. Tabene i Totalkredit er 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 lavere tab på erhverv kan hovedsageligt henføres til et fald i tabene på Boligudlejning og Kontor.

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

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. Siden juni 2014 er en mindre del af modregningsadgangen blevet erstattet af en tabsgaranti fra det samarbejdende pengeinstitut. Via pengeinstitutternes risikoafdækning har Totalkredit i 2015 modregnet tab for 277 mio. kr.

Det overordnede billede af tabene på Nykredits bankaktiviteter er ganske positivt. Tabsprocenten var 1,3% ultimo 2015 (beregnet eksklusive reverseudlån). Af bankens tab er 91% relateret til erhvervsudlån.

### Overtagne ejendomme

Koncernen har i løbet af 2015 overtaget 221 ejendomme og solgt 300. Beholdningen af ejendomme udgjorde 159 ved udgangen af 2015. Antallet af overtagne ejendomme er dermed stabiliseret på et lavt niveau, der er væsentlig under det, der blev observeret i årene efter finanskrisen. Der er ligeledes langt til beholdningen på ca. 1.500 overtagne ejendomme, som Nykredit havde under boligkrisen i begyndelsen af 1990'erne.

### Nykredit Realkredit-koncernen Overtagne/solgte ejendomme

	2011	2012	2013	2014	2015
Tilgang af ejendomme	529	551	356	375	221
Heraf ejerboliger	342	373	311	257	154
Afgang af ejendomme	455	542	477	459	300
Heraf ejerboliger	283	378	352	339	195
Beholdning af ejendomme, ult.	347	356	322	238	159
Heraf ejerboliger	242	237	196	126	85

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

2015 Mio. kr.	Individuelle nedskrivninger og hensættelser	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Nedskrivninger i alt 2014
Nedskrivninger primo	6.616	2.602	9.218	8.484
Tilgang ved køb	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	2.151	-	2.151	3.159
Tilbageførte nedskrivninger	-1.223	-278	-1.501	-1.132
Værdiregulering af overtagne ejendomme	-90	-	-90	-160
Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-1.087	-	-1.087	-1.134
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>6.366</b>	<b>2.324</b>	<b>8.690</b>	<b>9.217</b>
<b>Udlån før nedskrivninger og hensættelser</b>	<b>21.784</b>	<b>116.156</b>	<b>137.940</b>	<b>137.300</b>
Nedskrivninger og hensættelser	6.366	2.324	8.690	9.217
<b>Udlån efter nedskrivninger og hensættelser</b>	<b>15.518</b>	<b>113.832</b>	<b>129.350</b>	<b>128.083</b>

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

2015 Mio. kr.	Individuelle nedskrivninger og hensættelser	Gruppevise nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Misligholdte eksponeringer i alt
Detailleksponeringer	1.752	1.231	2.984	8.930
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	1.464	1.214	2.678	8.407
- øvrige detaileksponeringer	288	18	305	523
Erhvervseksponeringer	4.570	1.092	5.663	22.465
Institutedeksponeringer	44	0	44	44
Statseksponeringer	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>6.366</b>	<b>2.324</b>	<b>8.690</b>	<b>31.438</b>

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

2015 Mio. kr.	Eksponering		Eksponering, der er misligholdt		Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hen- sættelser på garantier		Nedskrivninger på udlån - resultateffekt	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Realkreditaktiviteter</b>	<b>1.172.274</b>	<b>1.219.775</b>	<b>26.273</b>	<b>24.646</b>	<b>5.715</b>	<b>5.506</b>	<b>1.032</b>	<b>2.132</b>
<b>Bankaktiviteter</b>	<b>162.497</b>	<b>190.732</b>	<b>5.165</b>	<b>6.735</b>	<b>2.974</b>	<b>3.711</b>	<b>-121</b>	<b>219</b>
- Garantier	13.062	21.135			100	107	-7	4
<b>I alt</b>	<b>1.334.771</b>	<b>1.410.507</b>	<b>31.438</b>	<b>31.380</b>	<b>8.690</b>	<b>9.217</b>	<b>920</b>	<b>2.351</b>

**Nykredit Realkredit-koncernen - Realkreditaktiviteter**  
**Restancer fordelt på ejendomskategori og oprindelig termin**

Mio. kr.	Udlån til dagsværdi ultimo 2015	Udlån, hvor individuelt nedskrevet	Restance i alt	Restance ultimo 2015	Restance 3. kv. 2015	Restance 2. kv. 2015	Restance 1. kv. 2015	Restance ældre end 2015
Ejerboliger	678.993	6.141	100	70	15	8	4	4
Privat udlejning	87.522	1.782	22	13	3	2	2	2
Industri og håndværk	22.960	568	22	11	3	2	1	4
Kontor og forretning	111.425	1.757	43	21	6	3	3	10
Landbrug	96.737	3.511	41	24	9	4	3	2
Alment byggeri	65.551	339	2	1	0	1	-	0
Andelsboliger	38.566	3.429	2	1	0	0	-	1
Øvrige	17.347	182	3	2	1	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.119.101</b>	<b>17.710</b>	<b>236</b>	<b>141</b>	<b>37</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>16</b>

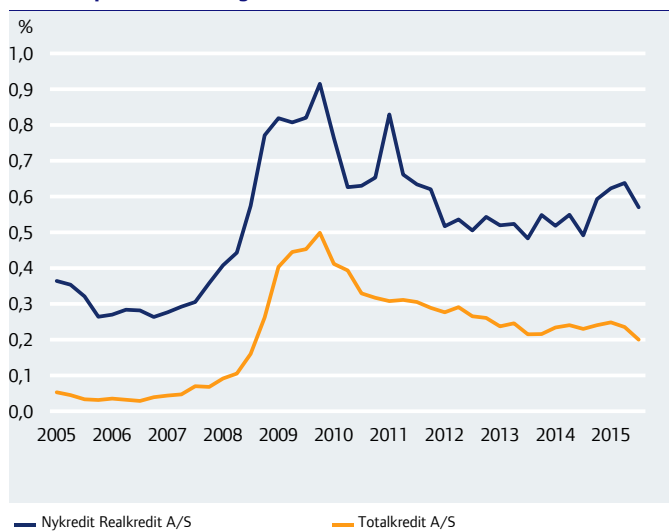
**Nykredit Bank-koncernen**  
**Udlån og garantier fordelt på brancher (korrektivkonto)**

Mio. kr.	Udlån og garantier		Nedskrivninger og hensættelser	
	2015	2014	2015	2014
<b>Offentlige myndigheder</b>	<b>296</b>	<b>596</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	2.384	3.230	102	138
Industri og råstofindvinding	4.733	4.782	225	269
Energiforsyning	936	1.055	3	9
Bygge og anlæg	2.234	2.087	232	236
Handel	2.946	3.309	88	119
Transport, hoteller og restauranter	3.444	2.930	104	91
Information og kommunikation	999	1.027	17	62
Finansiering og forsikring <sup>1</sup>	45.416	40.420	224	350
Fast ejendom	10.431	13.071	1.140	1.540
Øvrige erhverv	7.481	9.643	231	305
<b>I alt erhverv</b>	<b>81.004</b>	<b>81.554</b>	<b>2.366</b>	<b>3.074</b>
<b>Privat</b>	<b>20.094</b>	<b>24.465</b>	<b>586</b>	<b>592</b>
<b>I alt</b>	<b>101.394</b>	<b>106.615</b>	<b>2.952</b>	<b>3.666</b>
<b>I alt inklusive nedskrivninger på pengeinstitutter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.975</b>	<b>3.687</b>

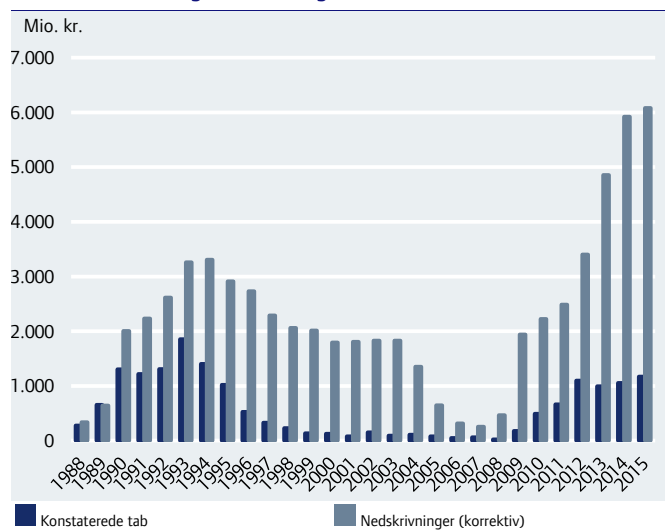
Note: Fordelingen er baseret på den offentlige branchestatistik og er derfor ikke direkte sammenlignelig med bankens forretningsområder.

1) En betydelig del af udlånet til Finansiering og forsikring er baseret på udlån med sikkerhed i obligationer (repoforretninger og reverseudlån).

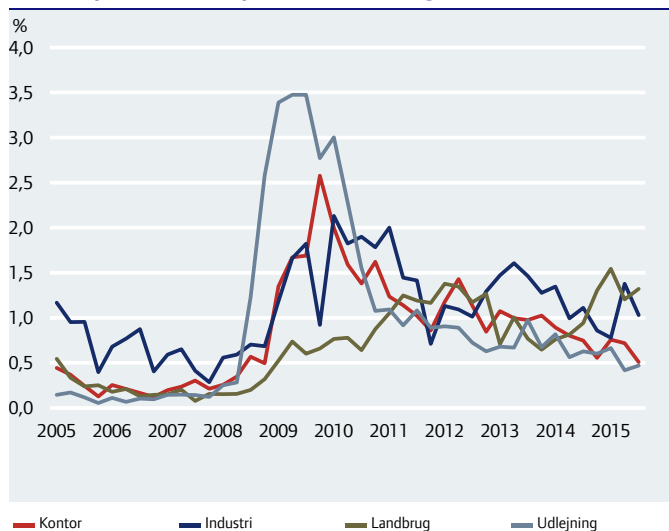
**Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter privat  
Restanceprocent – 75 dages restance**



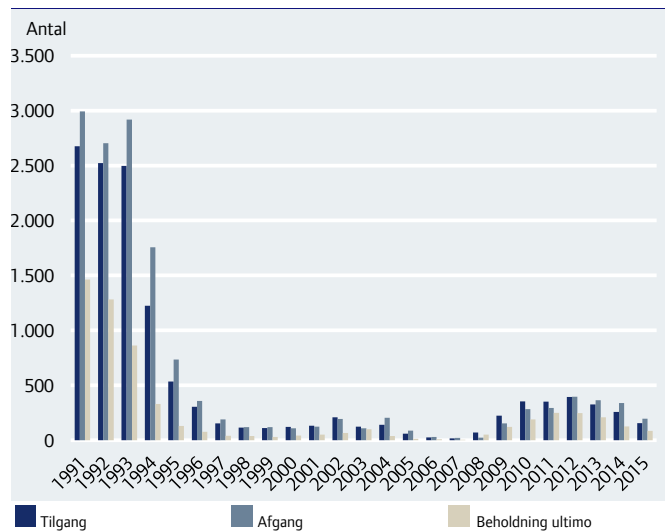
**Nykredit Realkredit-koncernen – Realkreditaktiviteter  
Konstaterede tab og nedskrivninger (korrektiv)**



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



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



**GEOGRAFI OG KREDITRISIKO**

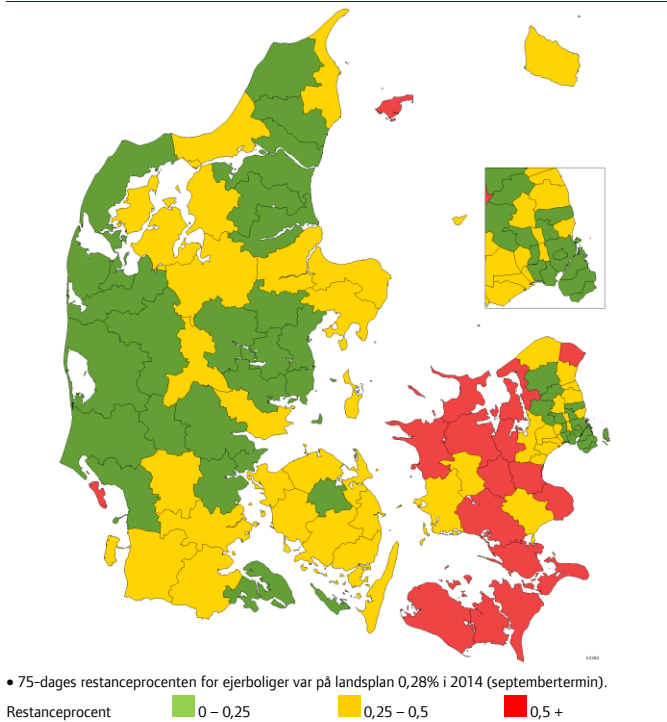
Den igangværende vækstfremgang i Danmark finder i langt overvejende grad sted i hovedstadsområdet og Aarhus-området. Efter en krise er det naturligt, at væksten starter i og omkring de større byer. Der er i de senere år sket en tilflytning til landets større byer.

Nykredit yder lån til kreditværdige kunder i hele landet og har på den baggrund haft en udlånsvækst i langt de fleste af landets kommuner.

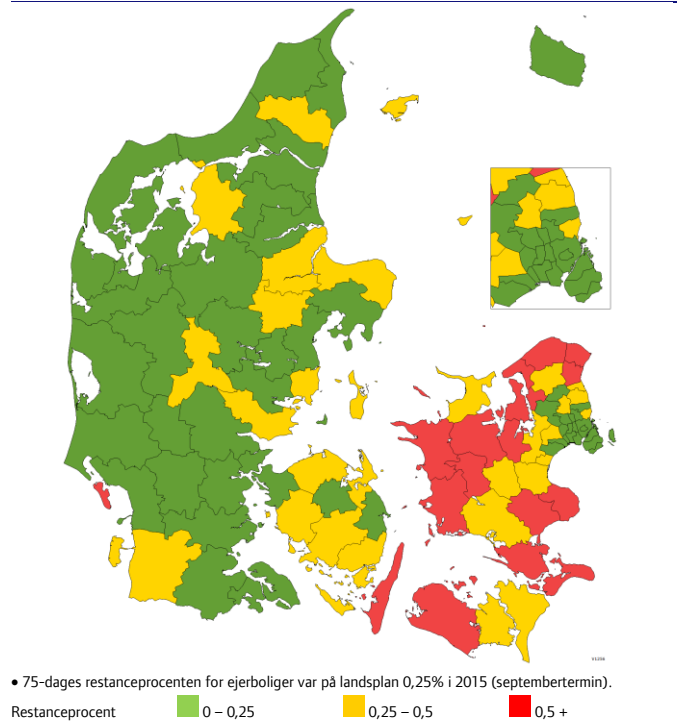
Udlånsudviklingen er dog stærkest i de større byer, jf. den demografiske udvikling.

Nykredits restancer er faldet i 2015. Restancerne er fortsat koncentreret omkring Syd- og Vestsjælland, mens de er markant lavere i Hovedstaden og i størstedelen af Jylland. Når Nykredit taber på boliglån, er der en klar tendens til, at tabsprocenterne er mindst i de større byer og størst for lån i ejendomme med relativt lave ejendomsværdier.

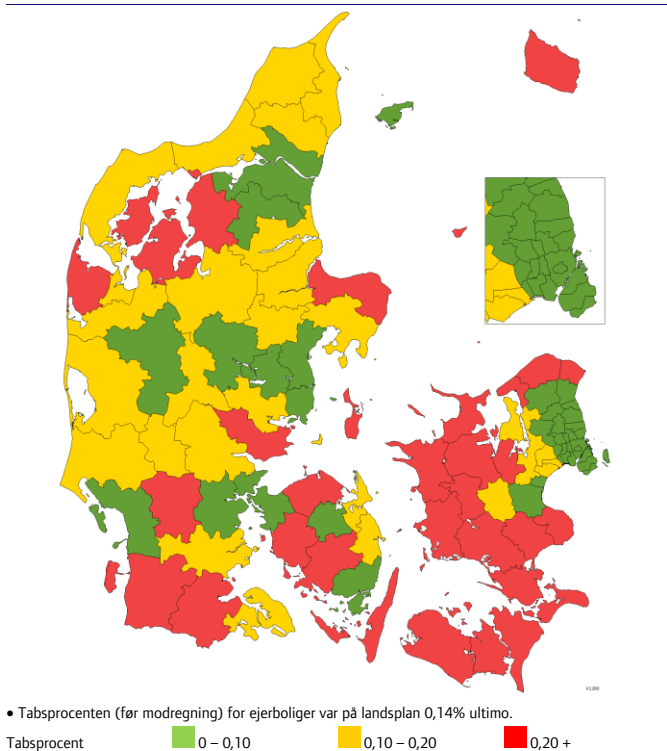
**Nykredit Realkredit-koncernen  
Ejerboliger – Restancer 2014**



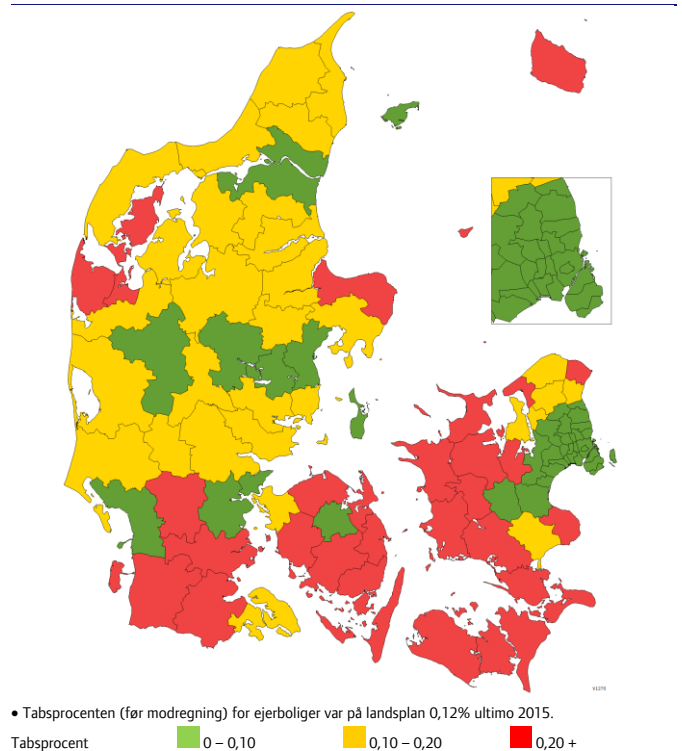
**Nykredit Realkredit-koncernen  
Ejerboliger – Restancer 2015**



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



**Nykredit Realkredit-koncernen  
Ejerboliger – Tab i forhold til det samlede udlån 2015**



**REALKREDITUDLÅN**

Koncernens realkreditudlån opgjort til dagsværdi var 1.119 mia. kr. ultimo 2015, hvilket er et mindre fald i forhold til ultimo 2014.

Porteføljen har en bred diversifikation på låntype, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. Med 61% 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%.

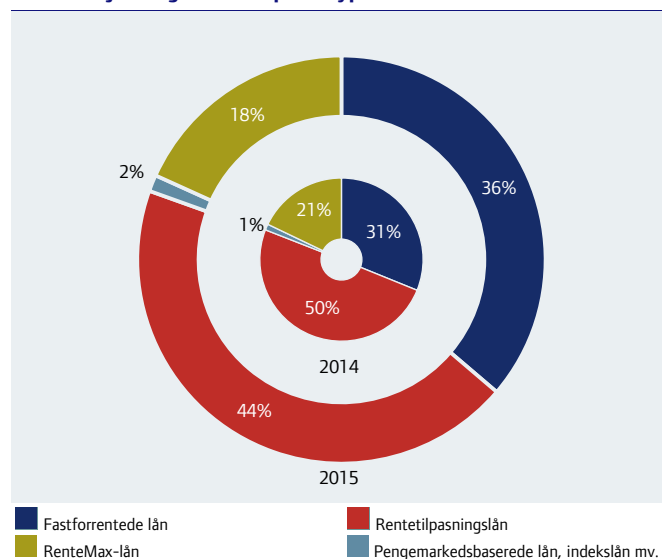
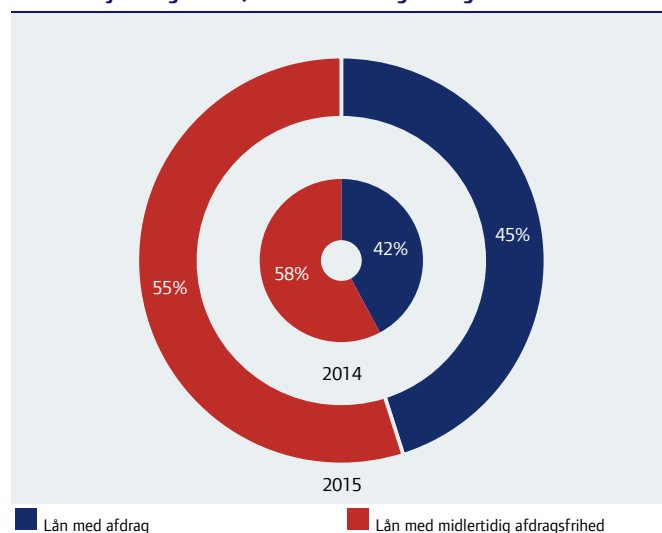
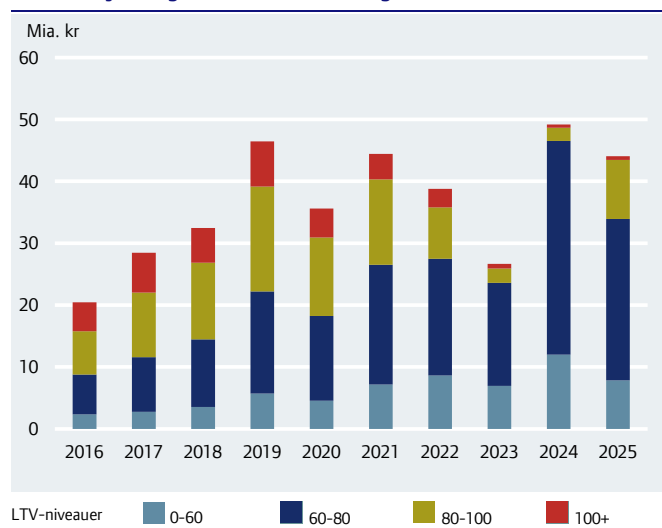
Koncernens bestand af fastforrentede lån steg med knap 32 mia. kr. igennem 2015. Stigningen kan henføres til fastforrentede lån både med og uden afdragsfrihed. Bestanden af lån med afdragsfrihed steg med 6 mia. kr., mens udlånet af fastforrentede lån med afdrag steg med 26 mia. kr.

Der er tilknyttet afdragsfrihed til 55% af det samlede realkreditudlån til ejerboliger. I 2015 udløb afdragsfriheden for gæld på ejerboliger svarende til 8 mia. kr. Det har været en klar tendens, at boligejerne begyndte at afdrage på boliggeden, når perioden med afdragsfrihed udløb. Boligejerne har således haft luft i økonomien til også at afdrage på deres boligged. Der udløber afdragsfrihed for ca. 23 mia. kr. i 2016.

**Koncentrationsrisiko**

På baggrund af en række indikatorer (geografi, ejendomsstypen og branche) opstillet af Finanstilsynet vurderer Nykredit, at erhvervsudlånet ikke er koncentreret på særlige brancher. Nykredit har en høj andel af udlån til ejerboliger, men tages der højde for den store geografiske spredning, vurderer Nykredit ikke, at der nogen koncentrationsrisiko.

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

**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  
Udenlandske udlån til dagsværdi**

Mio. kr.	2015	2014
Polen	874	958
Sverige	23.307	21.266
Tyskland	17.300	15.978
Storbritannien	2.407	4.136
Frankrig	4.673	4.542
Spanien	5.441	5.112
Andet	5.685	7.575
<b>Udenlandske udlån i alt</b>	<b>59.994</b>	<b>58.609</b>
<b>Samlet udlån</b>	<b>1.119.101</b>	<b>1.137.983</b>

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

Dagsværdi ultimo 2015 Mio. kr.	Ejerbolig	Alment byggeri	Andels- boliger	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	I alt
<b>Obligationsrestgæld fordelt på ejendomstyper</b>									
- Obligationsrestgæld	678.993	65.551	38.566	87.522	111.425	96.737	22.960	17.347	1.119.101
- Antal lån (antal)	687.088	16.415	5.512	27.550	22.501	37.420	3.289	2.771	802.546
Obligationslån fordelt på lån med									
- Offentlige garantier	0	50.867	2.423	17	4	231	0	115	53.657
- Garantier fra pengeinstitutter <sup>1)</sup>	17.514	0	0	0	0	0	0	0	17.514
- Modregningsaftale i pengeinstitutterne	552.806	0	0	0	0	0	0	0	552.806
- Uden garanti	108.673	14.685	36.143	87.505	111.421	96.506	22.960	17.232	495.124
<b>I alt</b>	<b>678.993</b>	<b>65.551</b>	<b>38.566</b>	<b>87.522</b>	<b>111.425</b>	<b>96.737</b>	<b>22.960</b>	<b>17.347</b>	<b>1.119.101</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på lånetyper</b>									
Fastforrentede lån									
- med afdrag	164.946	22.273	8.225	5.728	10.086	6.698	1.563	3.632	223.150
- med midlertidig afdragsfrihed	81.132	11	1.894	4.748	2.917	4.148	28	213	95.092
Rentetilpasningslån									
- F1-lån med afdrag	24.966	209	449	3.018	4.331	5.278	1.037	658	39.946
- øvrige med afdrag	62.570	19.888	1.441	7.544	11.707	7.718	2.803	1.319	114.990
- F1-lån med midlertidig afdragsfrihed	65.718	1	574	6.042	3.018	7.095	180	95	82.723
- øvrige med midlertidig afdragsfrihed	147.059	81	6.296	18.233	13.680	12.258	3.228	335	201.170
Pengemarkedsbaserede lån									
Med renteloft									
- med afdrag	52.824	73	398	836	938	2.495	159	525	58.250
- med midlertidig afdragsfrihed	70.941	7	228	495	468	1.815	11	25	73.990
Uden renteloft									
- med afdrag	854	263	882	8.604	23.271	13.575	8.057	6.046	61.553
- med midlertidig afdragsfrihed	7.982	206	16.082	32.129	40.996	35.449	5.894	4.331	143.068
Indekslån	1	22.539	2.098	145	12	207	1	167	25.170
<b>I alt</b>	<b>678.993</b>	<b>65.551</b>	<b>38.566</b>	<b>87.522</b>	<b>111.425</b>	<b>96.737</b>	<b>22.960</b>	<b>17.347</b>	<b>1.119.101</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på geografi</b>									
- Region Hovedstaden	161.519	23.507	20.472	22.482	27.695	2.438	1.310	5.682	265.105
- Region Sjælland	91.757	7.526	3.634	4.760	10.822	14.459	2.525	1.714	137.197
- Region Nordjylland	94.943	6.995	3.683	9.196	9.640	24.702	3.172	1.489	153.820
- Region Midtjylland	168.986	12.827	5.236	20.401	21.633	29.467	7.041	5.043	270.633
- Region Syddanmark	148.636	14.695	5.422	12.397	17.998	25.593	4.525	3.085	232.351
- Udland	13.152	0	120	18.286	23.637	78	4.387	333	59.994
<b>I alt</b>	<b>678.993</b>	<b>65.551</b>	<b>38.566</b>	<b>87.522</b>	<b>111.425</b>	<b>96.737</b>	<b>22.960</b>	<b>17.347</b>	<b>1.119.101</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld</b>									
0-2	509.483	5.492	1.607	16.853	12.691	19.657	1.712	1.050	568.545
2-5	153.217	7.235	5.671	14.263	13.871	29.530	2.139	1.836	227.763
5-20	15.276	25.230	18.047	21.739	24.641	41.140	4.527	5.670	156.270
20-50	967	17.970	7.912	10.464	13.781	5.405	2.249	3.702	62.450
50-100	50	6.185	1.766	5.278	10.055	901	1.323	1.397	26.955
100-...	0	3.438	3.563	18.925	36.386	104	11.010	3.691	77.118
<b>I alt</b>	<b>678.993</b>	<b>65.551</b>	<b>38.566</b>	<b>87.522</b>	<b>111.425</b>	<b>96.737</b>	<b>22.960</b>	<b>17.347</b>	<b>1.119.101</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid</b>									
0-10	22.140	4.160	547	11.984	30.799	2.020	3.457	1.370	76.477
10-15	23.711	7.358	804	11.731	28.814	3.446	10.350	1.746	87.959
15-20	94.623	10.095	5.354	11.488	27.856	11.707	4.390	4.740	170.252
20-25	234.573	9.804	18.380	22.731	12.808	43.399	4.743	5.739	352.178
25-30	303.946	25.013	12.737	29.573	11.148	36.165	20	3.750	422.352
30-35	0	9.096	743	14	0	0	0	0	9.853
35-...	0	27	1	1	0	0	0	2	30
<b>I alt</b>	<b>678.993</b>	<b>65.551</b>	<b>38.566</b>	<b>87.522</b>	<b>111.425</b>	<b>96.737</b>	<b>22.960</b>	<b>17.347</b>	<b>1.119.101</b>

Note: Eksklusiv udlån til Nykredit Ejendomme.

1) Garantier fra pengeinstitutter er restgæld omfattet af tabsgaranti.



### Prisudviklingen på boliger

Boligmarkedet har fortsat den positive prisudvikling fra 2014. Den positive udvikling var særligt tydelig for ejerlejlighedspriserne, som ultimo 3. kvartal 2015 på landsplan lå knap 9% højere end på samme tidspunkt året før. For parcelhuse var den tilsvarende stigning ca. 8%, og for fritidshuse er priserne steget med 5%.

Parcelhuse i københavnsområdet fortsætter den positive prisudvikling i 2015. Således steg huspriserne i København by med knap 10% i de tre første kvartaler af 2015.

Syd- og Vestsjælland har i modsætning til 2014 haft pæne prisstigninger i 2015. Parcelhusene er i denne region steget med 11% i de tre første kvartaler af 2015, hvilket er en markant ændring i forhold til årene 2012, 2013 og 2014, hvor priserne samlet set faldt med knap 5%.

Lejlighedspriserne fortsatte den pæne udvikling fra 2014, og med en prisstigning på ejerlejligheder på 10% på landsplan accelererede den udvikling yderligere i 2015. Stigningen var på 13% i København by, hvilket førte til spekulationer om en lokal prisboble i det centrale København.

Et stigende udbud af ejerlejligheder i kølvandet på de stigende priser medvirker efter Nykredits vurdering til at mindske risikoen for en prisboble betydeligt, ligesom en del af prisstigningerne skal ses på baggrund af det kraftige prisfald i årene 2009-2011.

### Udvikling i belåningsgrad

Belåningsgrad (LTV) angiver restgælden i forhold til ejendomsværdien. Belåningsgraden opgøres kvartalsvist. I det følgende refereres til den gennemsnitlige belåningsgrad.

Belåningsgraden for hele koncernens udlånsportefølje lå på 65% ved udgangen af 2015, hvilket er et fald på 4 procentpoint siden ultimo 2014.

Belåningsgraden for koncernens udlån til ejerboliger er faldet med 5 procentpoint siden ultimo 2014. Ultimo 2015 var belåningsgraden knap 70%.

Belåningsgraden for sektorer i det samlede erhvervsudlån lå i spændet mellem 49% og 67% ultimo 2015, hvilket repræsenterer et mindre fald i forhold til udgangen af 2014.

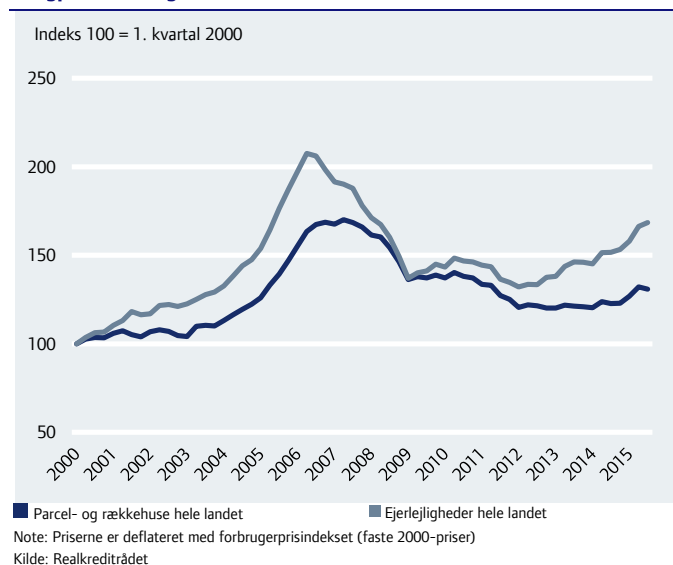
Ved udgangen af 2015 havde 0,6% af koncernens realkreditudlån til privatkunder en belåningsgrad over 100%. Hovedparten af koncernens udlån med en belåningsgrad over 100% er ydet til boligejere på Syd- og Vestsjælland.

### Stresstest af boligejernes belåningsgrad

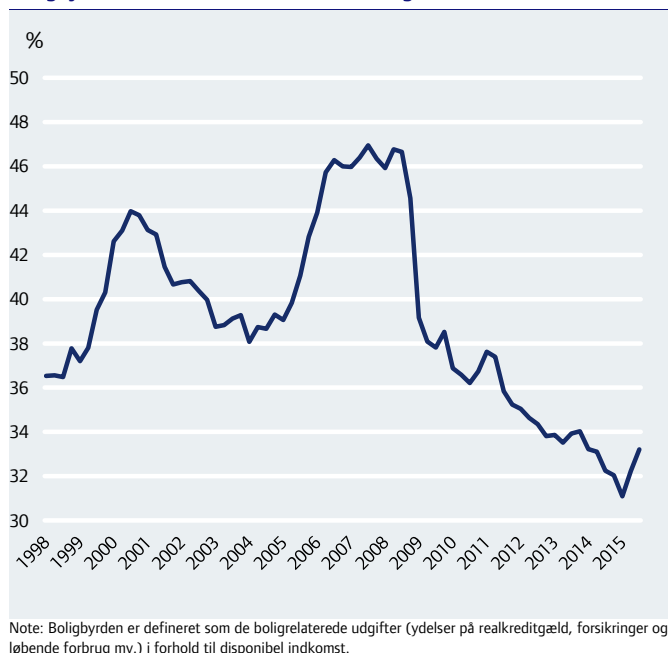
For at sikre en kredit- og kapitalpolitik, der er holdbar på lang sigt, foretager Nykredit stresstest af boligpriser og renteniveauer. Resultaterne af disse stresstest forelægges hvert kvartal et internt overvågningsforum, der har til formål at sikre et løbende overblik over udviklingen på ejendomsmarkedet.

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

### Boligprisudviklingen i Danmark



### Boligbyrde – fastforrentede lån med afdrag



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

Dagsværdi 2015 Mio. kr.	LTV						I alt
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	> 100	
Normale kunder (ratingklasse 6-10)	331.129	121.022	64.664	8.389	3.562	2.722	531.488
Normale kunder uden væsentlige svaghedstegn (ratingklasse 3-5)	51.159	23.255	16.149	1.938	848	770	94.120
Svage kunder (ratingklasse 0-2)	28.648	13.142	9.120	1.154	599	723	53.386
<b>I alt</b>	<b>410.936</b>	<b>157.419</b>	<b>89.933</b>	<b>11.481</b>	<b>5.009</b>	<b>4.216</b>	<b>678.993</b>

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 2015 Mio. kr.	LTV						I alt	LTV- gns. % <sup>1</sup>
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100		
Ejerbolig	410.936	157.419	89.933	11.481	5.009	4.216	678.993	70
Privat udlejning <sup>2</sup>	77.926	28.097	13.618	1.870	1.018	1.195	123.725	67
Industri og håndværk	18.948	3.340	424	92	56	100	22.960	49
Kontor og forretning	81.467	23.844	4.419	681	381	633	111.425	56
Landbrug	69.437	18.079	6.789	1.122	541	769	96.737	58
Alment byggeri <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	67.913	-
Øvrige	13.320	3.009	875	43	25	74	17.347	52
<b>I alt 2015</b>	<b>672.034</b>	<b>233.789</b>	<b>116.058</b>	<b>15.289</b>	<b>7.031</b>	<b>6.987</b>	<b>1.119.101</b>	<b>65</b>
I alt 2014	653.815	235.800	134.014	23.945	10.883	10.648	1.137.983	69

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.  
2) Udlånet til andelsboliger er fordelt mellem "Privat boligudlejning" og "Alment byggeri". Udlån til andelsboliger med støtte er placeret under Alment byggeri.

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

Dagsværdi 2015 %	LTV						I alt
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100	
Ejerbolig	61	23	13	2	1	1	1
Privat udlejning	63	23	11	2	1	1	1
Industri og håndværk	83	15	2	0	0	0	0
Kontor og forretning	73	21	4	1	0	1	1
Landbrug	72	19	7	1	1	1	1
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	-
Øvrige	77	17	5	0	0	0	0
<b>I alt 2015<sup>1</sup></b>	<b>64</b>	<b>22</b>	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
I alt 2014 <sup>1</sup>	61	22	12	2	1	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 61% 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 2015 Procentpoint	LTV						I alt
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100	
Ejerbolig	3	0	-2	-1	-1	-1	-1
Privat udlejning	1	0	-1	0	0	0	0
Industri og håndværk	9	-4	-4	-1	0	0	0
Kontor og forretning	2	0	-1	0	0	0	0
Landbrug	0	0	0	0	0	0	0
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	-
Øvrige	2	0	-2	0	0	0	0
<b>I alt ændring</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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 163 mia. kr. ultimo 2015, hvilket er et fald på knap 30 mia. kr. forhold til ultimo 2014. Af den samlede krediteksponering udgjorde repoforretninger og reverseudlån 44%.

Repoforretninger og reverseudlån er kendetegnet ved, at udlånet er afdækket med obligationer med særlig høj kreditværdighed. Kreditrisikoen på repoforretninger og reverseudlån er derfor begrænset. Den kreditrisiko, som bankens udlånsforretning indebærer, kan derfor henføres til traditionelt bankudlån. I det følgende betragtes således bankens krediteksponering eksklusiv repoforretninger og reverseudlån.

**Traditionelle bankforretninger**

Nykredit Bank-koncernens samlede krediteksponering mod traditionelle bankforretninger udgjorde 66 mia. kr. og er dermed faldet med 7 mia. kr. Faldet kan henføres til stillede garantier i forbindelse med konverteringsaktiviteten ved udgangen af 2014 og faldende udlån. Af den samlede bankeksponering udgjorde erhvervseksponeringer 46,7 mia. kr. og detaileksponeringer 19,3 mia. kr., svarende til henholdsvis 70% og 30%.

Set i forhold til sektoren er Nykredit Bank-koncernen kun eksponeret mod landbrug i begrænset omfang. Ved udgangen af 2015 udgjorde kun 3% af bankens erhvervseksponeringer udlån til landbrug.

Stillede garantier udgjorde 13 mia. kr., svarende til 8% af den samlede eksponering ved udgangen af 2015, mens uudnyttede forpligtelser udgjorde 22 mia. kr.

**Koncentrationsrisiko**

I henhold til CRR må enkeltseksponeringer efter kreditrisikoreduktion ikke overstige 25% af det justerede kapitalgrundlag. Banken havde i 2015 ikke eksponeringer, der oversteg denne grænse.

Bankens største enkeltstående eksponering mod en ikke-finansiell modpart udgjorde 1,6 mia. kr. ultimo 2015, svarende til 9,9% af det justerede kapitalgrundlag. Nykredit Bank har ingen store eksponeringer, der overstiger 10% af kapitalgrundlaget.

Bankens 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter udgjorde tilsammen 15,3 mia. kr. svarende til 95% af det justerede kapitalgrundlag ultimo 2015. I 2014 udgjorde de 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter 15,9 mia. kr. svarende til 128,9% af det justerede kapitalgrundlag.

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

2015 Mio. kr./%	Bank- udlån	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gns. risikovægt, %	Risiko- eksponeringer
Detaileksponeringer	12.496	6.838	11.459	30.793	8.147	52,9	16.480
<i>Heraf</i>							
- sikkerhed i fast ejendom	10.069	1.110	4.430	15.608	4.344	57,1	8.978
- øvrige detaileksponeringer	2.428	5.729	7.029	15.185	3.803	48,5	7.561
Erhvervseksponeringer	40.854	5.321	71.872	118.038	13.975	34,8	41.112
Instituteksponeringer	-	905	6.546	7.452	-	38,8	2.891
Statseksponeringer	-	-	2.959	2.959	-	0	0
Aktieeksponeringer	-	-	108	108	-	370	400
Aktiver uden modpart	-	-	684	684	-	100	684
Kreditværdijusteringer (CVA) <sup>1</sup>	-	-	2.068	2.068	-	50,4	1.043
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	394	394	-	100	394
<b>I alt 2015</b>	<b>53.350</b>	<b>13.056</b>	<b>96.085</b>	<b>162.497</b>	<b>22.123</b>	<b>38,7</b>	<b>63.004</b>
I alt 2014	52.194	21.135	117.404	190.732	21.430	40,2	76.729

<sup>1</sup>) Kapitalkravet for kreditværdijusteringsrisiko (CVA) dækker udsving i justeringen af den regnskabsmæssige værdi af afledte finansielle instrumenter som følge af ændringer i kundernes kreditkvalitet.

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

2015 Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Eksponeringer i alt
Detaileksponeringer	-	-	30.793	30.793
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom	-	-	15.608	15.608
- øvrige detaileksponeringer	-	-	15.185	15.185
Erhvervseksponeringer	46.195	11.994	59.849	118.038
Instituteksponeringer	6.546	905	-	7.452
Statseksponeringer	2.959	-	-	2.959
Aktieeksponeringer	-	-	108	108
Aktiver uden modpart	-	-	684	684
Kreditværdijusteringer (CVA) <sup>1</sup>	-	2.068	-	2.068
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	394	394
<b>I alt 2015</b>	<b>55.701</b>	<b>14.968</b>	<b>91.828</b>	<b>162.497</b>
I alt 2014	69.961	21.063	99.708	190.732

<sup>1</sup>) Kapitalkravet for kreditværdijusteringsrisiko (CVA) dækker udsving i justeringen af den regnskabsmæssige værdi af afledte finansielle instrumenter som følge af ændringer i kundernes kreditkvalitet.

**MODPARTSRISIKO**

I Nykredit anvendes finansielle instrumenter som fx derivater og genkøbskontrakter (repoforretninger) til servicering af kunder samt til styring af likviditet og markedsrisici. Derudover anvendes repoforretninger 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 efter netting og sikkerhedsstillelse udgjorde 17,8 mia. kr. ved udgangen af 2015. Eksponeringen er fordelt med 15,5 mia. kr. i derivater og 2,2 mia. kr. i repoforretninger. Risikoeksponeringen udgjorde i alt 9 mia. kr.

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

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 repoforretninger gennem et direkte medlemskab af NASDAQ OMX Clearing 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. 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. Værdireguleringen består dels af kreditværdijusteringer (Credit Value Adjustment, CVA) på baggrund af kundens aktuelle kreditkvalitet og dels af individuelle kursreguleringer på kunder med OIV.

**Fastrenteswaps**

En række erhvervs-kunder med variabelt forrentede realkreditlån har afdækket deres renterisiko gennem swapforretninger med Nykredit Bank. Nykredits swapporteføje 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 swapporteføje set fra kundernes side blev negativ.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Modpartsrisiko**

Mio. kr.	Derivater	2015		Derivater	2014	
		Repo- forretninger	I alt		Repo- forretninger	I alt
Eksponering før netting	69.831	71.549	141.380	89.403	41.809	131.212
Netting	50.317	-	50.317	61.436	-	61.436
Eksponering efter netting	19.514	71.549	91.063	27.967	41.809	69.776
Modtaget sikkerhedsstillelse	3.965	69.314	73.279	3.057	39.109	42.166
<b>Eksponering efter netting og sikkerhedsstillelse</b>	<b>15.549</b>	<b>2.235</b>	<b>17.784</b>	<b>24.910</b>	<b>2.700</b>	<b>27.610</b>

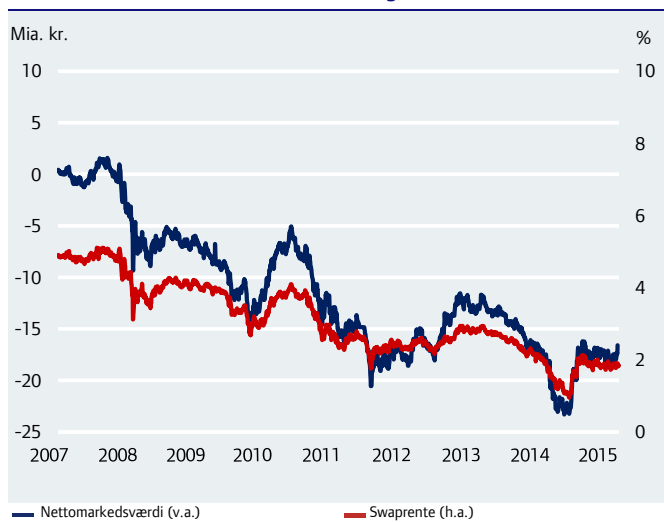
Ultimo 2015 var den negative markedsværdi af rentederivater på kundeporteføljen ca. 16,4 mia. kr. Denne værdi følger hovedsageligt udviklingen i den lange swaprente, der ved årets udgang var 1,9%. Den negative markedsværdi af swaftaler indgæet med andelsboligforeninger udgør 43% af den samlede negative markedsværdi af rentederivater på kundeporteføljen. Af denne markedsværdi på 7 mia. kr. er der foretaget en kursregulering på 53%, svarende til 3,8 mia. kr.

Der foretages løbende kursreguleringer på Nykredits modpartsrisici på swapområdet. Nykredit anvender tre former for kursregulering. Den første metode anvender Nykredit på kunder, som har misligholdt og kunder med 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.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Markedsværdi af fastrenteswaps og rentetrappes**

Mia. kr./%	Negativ markedsværdi	Korrektiv- konto <sup>1</sup>	Korrektivkonto i pct. af markedsværdi
Andelsbolig	7,0	3,8	54
Landbrug	1,3	0,3	23
Øvrige	8,1	0,9	11
<b>I alt</b>	<b>16,4</b>	<b>5,0</b>	<b>30</b>

1) Individuelle kursreguleringer, management judgement samt CVA

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgæet med erhvervs-kunder**

Ultimo 2015 har Nykredit foretaget værdireguleringer for 5,0 mia. kr. (korrektivkonto). Management judgement udgør 1,4 mia. kr. af de samlede værdireguleringer.

Reservationen er i betydeligt omfang foretaget for at imødegå tab, såfremt Nykredit måtte tabe retssager på andelsboligområdet, uanset at det forventes, at retssagerne falder ud til Nykredits fordel. Der er således ikke tale om konstaterede tab, og falder retssagerne ud til Nykredits fordel, vil reservationen helt eller delvist kunne tilbageføres.

## BEHÆFTEDE OG UBEHÆFTEDE AKTIVER

Nykredit Realkredit-koncernens primære aktivitet er at tilbyde realkreditlån til danske husholdninger og virksomheder. Alle realkreditlån ydes mod pant i fast ejendom. Nykredit finansierer realkreditlån til kunderne via udstedelse af obligationer. Lånene er på Nykredits balance i særlige kapitalcentre ind til udløb, og de er "reserveret" til at sikre rettidig betaling til obligationsinvestorerne i det tilfælde, at Nykredit skulle blive nødlidende. Reservation af bestemte aktiver til kreditorer/investorer kaldes i europæisk lovgivning "asset encumbrance" – på dansk "behæftelse af aktiver".

Andre aktiver i kapitalcentrene, fx obligationer eller anden likviditet, der udgør en overdækning for obligationsinvestorerne, er ligeledes behæftede i særlige kapitalcentre. Nykredit Realkredit-koncernen stiller tillige sikkerhed i forbindelse med handel med derivater og repo-forretninger. Behæftelsen vedrørende disse forretninger sker på almindelige markedsvilkår og udvikler sig løbende i takt med handelsomfang og aktuelle dagsværdier. Andre typer aktiver, der kan anvendes til behæftelse, kan fx være obligationer, som Nykredit har modta-

get som sikkerhed i forbindelse med et reverseudlån. Graden af behæftelse af aktiver har fået øget fokus fra myndigheder, ratingbureauer og investorer i de seneste år, særligt på europæisk plan. Årsagen er bl.a., at i en situation, hvor et institut bliver nødlidende og skal afvikles, er simple kreditorer, herunder indskydere, som udgangspunkt dårligere beskyttet, når en større andel af aktiverne er behæftede til bestemte kreditorer/investorer. Denne problemstilling er dog ikke relevant for Nykredit, da vores udlånsportefølje primært består af realkreditlån, som ydes ud af koncernens realkreditinstitutter, der kun må finansiere udlån via obligationsudstedelse og ikke må modtage indlån.

I 2015 var værdien af Nykredits behæftede aktiver mv. i alt 1.218 mia. kr. Nykredits samlede aktiver mv. var 1.456 mia. kr. Graden af behæftelse af aktiver for Nykredit Realkredit-koncernen var 84%. Det er naturligt, at Nykredit har en relativt høj grad af behæftede aktiver. Det følger af den danske model, hvor realkreditlånene reserveres til obligationsejerne i de enkelte kapitalcentre.

Nykredit har mulighed for at øge overdækningen i et kapitalcenter ved at udstede sikret seniorgæld (JCB). Det er muligt for investorerne at vurdere deres risiko ved konkurs ud fra de detaljerede beskrivelser af lån og sikkerheder, som offentliggøres kvartalsvist for hvert enkelt kapitalcenter. Sikret seniorgæld er efterstillet investorer i realkreditobligationer.

Behæftelsen af Nykredits aktiver overvåges og indberettes til Finanstilsynet hvert kvartal. Behæftelsen er meget stabil over tid.

### Nykredit Realkredit-koncernen Behæftede og ubehæftede aktiver

2015 <sup>1</sup>	Regnskabsmæssig værdi af behæftede aktiver	Dagsværdi af behæftede aktiver	Regnskabsmæssig værdi af ubehæftede aktiver	Dagsværdi af ubehæftede aktiver
Mio. kr.				
<b>Regnskabsmæssige aktiver</b>				
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.213.225</b>		<b>214.282</b>	
Realkreditudlån	1.125.405	1.125.405		
Egenkapitalinstrumenter				3.837
Gældsinstrumenter	65.723	65.723	43.472	41.729
Andre aktiver <sup>2</sup>	1.883		49.087	
<b>Sikkerheder</b>		Dagsværdi af sikkerheder fra modparter, der er genpantatte, eller pantsatte egne gældsinstrumenter		Dagsværdi af sikkerheder fra modparter eller egne gældsinstrumenter, der kan behæftes
<b>Sikkerheder, som Nykredit har modtaget</b>		<b>4.933</b>		<b>28.605</b>
Egenkapitalinstrumenter		0		0
Gældsinstrumenter		4.933		28.605
Anden modtaget sikkerhedsstillelse		0		0
<b>Egne udstedte gældsinstrumenter ekskl. egne covered bonds og ABS'er</b>		<b>149</b>		<b>2.739</b>
<b>Behæftede aktiver</b>		Modsvarende passiver		Aktiver, modtaget sikkerhedsstillelse og egne udstedte gældsinstrumenter
Regnskabsmæssig værdi af udvalgte finansielle forpligtelser		1.184.513		1.218.308
<b>Aktiver og sikkerheder</b>		Behæftede og ubehæftede aktiver		I alt
<b>Aktiver og sikkerheder i alt</b>	<b>1.427.507</b>	Behæftede og ubehæftede sikkerheder fra modparter eller egne gældsinstrumenter	<b>28.605</b>	<b>1.456.112</b>

1) Opgørelsen er baseret på tal i perioden 4. kvartal 2014 til 3. kvartal 2015

2) Andre aktiver kan for hovedpartens vedkommende ikke anvendes som sikkerhed. Disse består i al væsentlighed af derivater, ejendomme og andre anlægsaktiver samt udskudte skatteaktiver.

## KREDITRISIKOMODELLER

Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på de tre nøgleparametre: sandsynlighed for misligholdelse (PD), tabsandel (LGD) og krediteksponering (EAD).

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 kapitalkravsforordningen (CRR) estimeres på baggrund af langsigtede gennemsnit af årlige misligholdelsesrater, mens LGD-estimerne skal afspejle en økonomisk nedgangsperiode.

I starten af 1990'erne oplevede dansk økonomi en dyb krise, og den finansielle sektor havde et stort antal misligholdte lån og øgede tab. 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 bruttoarbejdsledshed på 10%, hvilket omtrent svarer til en fordobling af arbejdsledsheden i forhold til det nuværende niveau.

Modelleringsprincipperne har stor betydning, når estimerne for henholdsvis PD og LGD sammenlignes med aktuelle observerede værdier af henholdsvis misligholdelsesrater og tabsandele. Under en højkonjunktur vil estimerne for PD og LGD, som anvendes ved beregning af risikoeksponeringer, eksempelvis samlet set 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 estimeringen 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 eventuelle nedskrivninger.

For store erhvervs-kunder og produktionslandbrug er der udviklet statistiske modeller baseret på betingede sandsynligheder. Her beregnes PD på baggrund af virksomhedens regnskabstal samt oplysninger om betalingsadfærd og eventuelle nedskrivninger.

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 de forventede misligholdelsesrater primo året (estimerne) med årets observerede misligholdelsesrater. De observerede misligholdelsesrater afspejler den aktuelle konjunktursituation, og for at kunne foretage en korrekt sammenligning er det derfor nødvendigt at omregne de estimerede PD'er primo året til estimer, der alene afspejler den aktuelle konjunktur (konjunkturaktuelle estimer).

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 de konjunkturaktuelle estimer.

### 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.

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

2015 Ratingklasse	Nedre grænse for PD %	Øvre grænse for PD %	Gns. 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	1,61
3	> 2,00	≤ 3,00	2,42
2	> 3,00	≤ 7,00	4,58
1	> 7,00	≤ 25,00	13,68
0	> 25,00	< 100,00	43,15
Misligholdte engagementer	100,00	100,00	100,00

Note: Gns. anvendt PD er eksponeringsvægtet.

**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 (REA) forudsatte Nykredit eksempelvis, at 1,8% 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 konjunkturaktuel PD (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 1,1%. Niveauerne i beregningen af Nykredits risikoeksponeringer var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Sandsynlighed for misligholdelse, PD**

%	Point-in-time PD Primo 2015	Observeret PD Ultimo 2015	Anvendt PD Ultimo 2015	Point-in-time PD Primo 2014	Observeret PD Ultimo 2014	Anvendt PD Ultimo 2014
<b>Realkrediteksponeringer</b>						
Detaileksponeringer	1,2	0,7	1,4	1,3	0,8	1,4
<i>Heraf:</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	1,4	0,7	1,4	1,3	0,8	1,4
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	-	-
Erhvervseksponeringer	2,8	1,8	2,4	2,3	1,9	2,7
<b>Realkrediteksponeringer i alt</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>
<b>Bankekspooneringer</b>						
Detaileksponeringer	1,5	0,9	1,4	1,5	1,2	1,5
<i>Heraf:</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	1,5	1,1	1,4	1,5	1,4	1,5
- øvrige detaileksponeringer	1,5	0,8	1,4	1,5	1,0	1,5
Erhvervseksponeringer	1,8	1,2	1,3	2,6	0,9	1,8
<b>Bankekspooneringer i alt</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>
<b>Samlede eksponeringer</b>						
Detaileksponeringer	1,3	0,7	1,4	1,3	0,8	1,4
<i>Heraf:</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	1,2	0,7	1,4	1,3	0,8	1,4
- øvrige detaileksponeringer	1,5	0,8	1,4	1,3	1,0	1,5
Erhvervseksponeringer	2,7	1,7	2,3	2,4	1,8	2,6
<b>Samlede eksponeringer i alt</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>

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  
 Detaileksponeringer dækket af IRB**

2015		Krediteksponering i alt	Heraf udnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD <sup>1</sup>	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10		50.416	9	4,3	1,2	580
9		83.077	9	6,1	2,6	2.181
8		165.199	15	8,5	5,2	8.608
7		148.505	19	11,6	9,3	13.818
6		104.878	19	13,2	14,1	14.760
5		47.256	18	12,8	17,2	8.149
4		33.807	5	12,9	22,8	7.693
3		19.183	16	11,9	26,6	5.109
2		20.073	70	10,5	34,5	6.922
1		20.157	3	11,7	61,4	12.380
0		4.727	4	14,3	78,2	3.694
Misligholdte engagementer <sup>2</sup>		7.928	0	16,3	62,7	4.974
<b>I alt</b>		<b>705.207</b>	<b>188</b>	<b>10,1</b>	<b>12,6</b>	<b>88.869</b>

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**

2015		Krediteksponering i alt	Heraf udnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD <sup>1</sup>	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10		19.288	52	10,8	10,4	1.999
9		48.499	61	13,2	17,9	8.682
8		73.840	922	11,7	19,1	14.132
7		80.128	476	12,4	23,1	18.490
6		53.822	125	11,4	21,8	11.707
5		32.262	213	11,7	25,0	8.053
4		16.916	83	15,0	33,4	5.642
3		24.349	123	12,4	30,2	7.349
2		790	44	16,7	47,1	372
1		4.345	15	14,6	62,3	2.706
0		9.521	7	15,3	57,6	5.486
Misligholdte engagementer <sup>2</sup>		17.912	41	20,7	41,6	7.460
<b>I alt</b>		<b>381.673</b>	<b>2.162</b>	<b>12,7</b>	<b>24,1</b>	<b>92.079</b>

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**  
**Detaleksponeringer dækket af IRB**

2015		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD <sup>1</sup>	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	6.549	2.721	43,9	8,6	562
	9	2.791	997	42,5	18,2	507
	8	2.749	868	40,6	24,0	661
	7	2.507	700	40,5	31,8	798
	6	2.678	635	40,3	40,7	1.090
	5	3.811	833	39,6	51,1	1.946
	4	4.706	743	40,1	62,1	2.922
	3	2.266	344	40,6	74,8	1.694
	2	862	164	41,0	96,2	829
	1	524	61	40,9	146,9	770
	0	145	21	48,1	144,7	210
	Misligholdte engagementer <sup>2</sup>	950	61	42,1	452,8	4.301
	<b>I alt</b>	<b>30.538</b>	<b>8.147</b>	<b>41,3</b>	<b>53,3</b>	<b>16.289</b>

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**

2015		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	14.769	2.571	18,9	12,1	1.788
	9	18.477	2.057	15,9	14,5	2.682
	8	11.107	3.287	40,6	48,0	5.331
	7	12.645	3.476	42,5	61,4	7.765
	6	31.643	1.269	12,9	20,7	6.561
	5	3.882	328	43,0	70,7	2.745
	4	4.395	268	44,0	89,6	3.938
	3	5.235	471	34,8	79,0	4.135
	2	270	67	44,5	108,3	292
	1	747	24	44,3	174,5	1.303
	0	552	43	31,5	109,1	603
	Misligholdte engagementer <sup>1</sup>	4.200	114	44,6	0,0	-
	<b>I alt</b>	<b>107.922</b>	<b>13.975</b>	<b>25,6</b>	<b>34,4</b>	<b>37.143</b>

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  
 Detaileksponeringer dækket af IRB**

2015	Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD <sup>1</sup>	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	56.966	2.730	8,8	2,0	1.142
9	85.868	1.006	7,3	3,1	2.688
8	167.948	883	9,0	5,5	9.269
7	151.012	719	12,0	9,7	14.616
6	107.556	654	13,9	14,7	15.849
5	51.067	851	14,8	19,8	10.095
4	38.513	748	16,2	27,6	10.615
3	21.449	360	15,0	31,7	6.803
2	20.935	234	11,7	37,0	7.751
1	20.681	63	12,5	63,6	13.150
0	4.873	25	15,3	80,1	3.905
Misligholdte engagementer <sup>2</sup>	8.878	61	19,0	104,5	9.275
<b>I alt</b>	<b>735.745</b>	<b>8.335</b>	<b>11,4</b>	<b>14,3</b>	<b>105.158</b>

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 – Samlede eksponeringer  
 Erhvervs eksponeringer dækket af IRB**

2015	Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse	Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
10	34.058	2.623	14,3	11,1	3.787
9	66.976	2.118	13,9	17,0	11.364
8	84.947	4.209	15,5	22,9	19.463
7	92.772	3.952	16,5	28,3	26.255
6	85.465	1.394	12,0	21,4	18.268
5	36.144	541	15,1	29,9	10.798
4	21.310	351	21,0	45,0	9.580
3	29.584	594	16,3	38,8	11.485
2	1.060	111	23,8	62,7	664
1	5.092	39	19,0	78,8	4.010
0	14.919	50	10,9	40,8	6.089
Misligholdte engagementer <sup>1</sup>	22.113	154	25,2	33,7	7.460
<b>I alt</b>	<b>494.441</b>	<b>16.137</b>	<b>15,4</b>	<b>26,1</b>	<b>129.222</b>

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.

**Tabsandel 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 (typisk pant i fast ejendom), kvaliteten af sikkerheden og prioritetsrækkefølgen.

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.

**Faktaboks (LGD): Eksempel på realkrediteksponeringer**

Beregningen af risikoeksponeringer for realkredittaktiviteter tager udgangspunkt i den "anvendte LGD", som afspejler en hel konjunkturcyklus. Dertil lægges en såkaldt "downturn-justering", der er baseret på data fra den økonomiske nedgangsperiode 1991-1993. I beregningen af risikoeksponeringer forudsatte Nykredit ved udgangen af 2014 at tabe 11,8% 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 konjunkturaktuel LGD (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 10,7%. Niveauerne i beregningen af risikoeksponeringerne var således lavere, end hvad perioden faktisk viste.

Tabet på en misligholdelsessag kan først opgøres, når sagen er endeligt afviklet. For nogle 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.

Tabsandelen 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 estimerne primo året med årets observerede LGD'er. Observeret LGD er opgjort på basis af årets faktiske tab tillagt individuelle nedskrivninger ultimo året. Observeret LGD afspejler den aktuelle konjunktursituation. Det er derfor nødvendigt at omregne de estimerede LGD'er primo året til konjunkturaktuelle estimater (point-in-time-estimer) for at kunne foretage en korrekt sammenligning.

Observeret LGD i Nykredit Bank er relativt høj i forhold til point-in-time LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom og erhvervseksponeringer. Observeret LGD for erhvervseksponeringer trækkes op af én enkel observation, fordi eksponeringen er relativt stor og tabsandelen meget høj. Freages den ene observation, der løfter observeret LGD for erhvervseksponeringer, bliver observeret LGD for de samlede bankseksponeringer 40,7% mod 56,9%, som fremgår af tabellen.

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

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

%	Point-in-time LGD Primo 2015	Observeret LGD Ultimo 2015	Anvendt LGD Ultimo 2015	Point-in-time LGD Primo 2014	Observeret LGD Ultimo 2014	Anvendt LGD Ultimo 2014
<b>Realkrediteksponeringer</b>						
Detaileksponeringer	17,8	13,5	10,1	15,3	13,3	10,7
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	17,8	13,5	10,1	15,3	13,3	10,7
- øvrige detaileksponeringer	-	-	-	-	-	-
Erhvervseksponeringer	8,1	7,5	12,3	8,0	11,7	13,8
<b>Realkrediteksponeringer i alt</b>	<b>11,0</b>	<b>10,7</b>	<b>10,8</b>	<b>10,5</b>	<b>12,6</b>	<b>11,8</b>
<b>Bankeksponeringer</b>						
Detaileksponeringer	32,1	50,0	41,3	31,1	53,6	43,1
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	27,9	58,6	35,4	26,5	58,0	37,9
- øvrige detaileksponeringer	35,6	36,4	47,6	37,4	41,6	47,5
Erhvervseksponeringer <sup>1</sup>	48,6	56,9	41,9	49,4	35,1	43,4
<b>Bankeksponeringer i alt</b>	<b>40,8</b>	<b>54,8</b>	<b>41,7</b>	<b>40,5</b>	<b>43,2</b>	<b>43,3</b>
<b>Samlede eksponeringer</b>						
Detaileksponeringer	18,2	15,2	11,3	15,9	15,1	12,3
<i>Heraf</i>						
- sikkerhed i fast ejendom	17,9	14,8	10,6	15,5	14,7	11,4
- øvrige detaileksponeringer	35,8	36,4	47,6	37,4	41,6	47,5
Erhvervseksponeringer	12,7	13,2	15,7	12,6	13,2	17,3
<b>Samlede eksponeringer i alt</b>	<b>13,1</b>	<b>14,2</b>	<b>12,9</b>	<b>12,5</b>	<b>14,2</b>	<b>14,1</b>

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 erhvervsjendom ved beregningen af REA, jf. CRR artikel 164. Anvendt LGD for bankens erhvervseksponeringer er ekskl. repoforretninger.

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

**Krediteksponering (EAD)**

Nykredit estimerer en krediteksponering (EAD) på alle kundens engagementer. Krediteksponeringen 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 og tilbudte rammer. 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 trækningsrettigheder. 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-estimerer på erhvervsområdet i Nykredit Bank. Ansøgningen omfatter også nye CF-modeller for privatområdet i Nykredit Bank samt en justering af Nykredits metode til beregning af risikoeksponering for misligholdte eksponeringer. De nye modeller forventes godkendt og implementeret i løbet af 2016.

Den samlede ansøgning forventes at medføre en stigning i Nykredits risikoeksponeringer på knap 20 mia. kr. Stigningen skyldes dels den ændrede kapitaldækning af misligholdte lån, dels at bankens estimerede LGD-niveauer er højere end den hidtidige metodes standardværdi på 45%.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Udnyttelsen af tilsagn og rammer ved misligholdelse, konverteringsfaktor (CF)**

	Observeret CF Ultimo 2015	Anvendt CF Ultimo 2015	Observeret CF Ultimo 2014	Anvendt CF Ultimo 2014
<b>Bankeksponeringer<sup>1</sup></b>				
Detaileksponeringer	0,4	1,1	0,4	1,1
<i>Heraf</i>				
- sikkerhed i fast ejendom <sup>2</sup>	0,6	1,0	0,4	1,1
- øvrige detaileksponeringer	0,3	1,1	0,4	1,1
<b>Bankeksponeringer i alt</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>

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

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

2) Indeholder eksponeringer i form af Friværdikonto og nedsparingslån.

### Ejendomsværdimodel og belåningsgrad

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. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger.

I opgørelsen af belåningsgrad 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 belåningsgrader for alment byggeri ikke relevant risiko-information.

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

### IRB-beregnete tab

Det IRB-beregnete tab også kaldet Expected Loss (EL) er et lovteknisk begreb, der beregnes ud fra tabsandele 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 10,2 mia. kr. er aktuelt noget højere end koncernens korrektivkonto på 8,6 mia. kr. Den væsentligste årsag hertil er, at der i beregningen af det IRB-beregnete tab anvendes LGD'er for realkrediteksponeringer, som er estimeret på baggrund af data for en økonomisk nedgangsperiode.

Det konstaterede tab lå i 2015 fortsat på et lavt niveau. Det samlede konstaterede tab inklusive tab på overtagne ejendomme beløb sig til 1,9 mia. kr. i 2015 mod 1,8 mia. kr. i 2014. Det konstaterede tab i 2015 er således væsentlige lavere end den aktuelle korrektivkonto på 8,6 mia. kr.

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

Mio. kr.	Nedskrivninger (korrektivkonto) <sup>1</sup> ultimo 2015	IRB-beregnete tab <sup>2</sup> ultimo 2015	Konstaterede tab i alt <sup>3</sup> 2015
<b>Realkrediteksponeringer</b>			
Detaileksponeringer	2.379	2.421	802
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	2.379	2.421	802
- øvrige detaileksponeringer	0	0	
Erhvervseksponeringer	3.306	4.990	457
<b>Realkrediteksponeringer i alt</b>	<b>5.685</b>	<b>7.411</b>	<b>1.260</b>
<b>Bankeksponeringer</b>			
Detaileksponeringer	595	574	57
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	290	222	28
- øvrige detaileksponeringer	305	352	29
Erhvervseksponeringer	2.357	2.213	592
<b>Bankeksponeringer i alt</b>	<b>2.952</b>	<b>2.787</b>	<b>649</b>
<b>Samlede eksponeringer</b>			
Detaileksponeringer	2.974	2.995	859
<i>Heraf</i>			
- sikkerhed i fast ejendom	2.669	2.643	830
- øvrige detaileksponeringer	305	352	29
Erhvervseksponeringer	5.663	7.203	1.049
<b>Samlede eksponeringer i alt</b>	<b>8.637</b>	<b>10.198</b>	<b>1.909</b>

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som de grundlæggende IRB-metoder. Forskellen mellem det IRB-beregnete tab og nedskrivningerne kan ikke direkte sammenlignes med fradraget i kapitalgrundlaget på grund af justeringer for forsigtig værdiansættelse.

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

2) Konstaterede tab er inklusiv tab på overtagne ejendomme.

3) Det IRB-beregnete tab 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).

## Validering og kontrol af modeller

Nykredit udvikler og forbedrer løbende sine kreditrisikomodeler. Idet parameterestimerne 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 afdelingen Kapital, som er en uafhængig enhed i forhold til Nykredits kreditbevilling og forretningen i øvrigt. For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditrisikomodeler valideret i udviklingsfasen og undergår derefter løbende validering og mindst én årlig backtest. Modeludvikling og validering er organisatorisk adskilt, idet valideringen er forankret i afdelingen Risiko. Valideringsresultaterne indgår i den løbende Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) og i vurderingen af solvensbehov.

Parameter- og modeludvalget godkender løbende valideringsaktiviteternes resultater, mens de overordnede resultater af valideringen rapporteres til Risikokomiteén og Risikoudvalget. Parameter- og modeludvalget refererer til Risikokomiteén.

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 m.m. Væsentlige observationer tilgår Parameter- og modeludvalget.
- *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 modellernes forudsigelsesevne.
- *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.
- *Eksperterfora:* 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. Data, der indtastes manuelt, tjekkes ved stikprøvekontrol mindst én gang årligt. Kreditafdelingens controllerfunktion har ansvaret for denne opgave.
- *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 kreditrisikomodeler til risikostyring, styring af kapitalanvendelse, kundevurderinger, gruppevis nedskrivning og prisstillelse. Kreditrisikomodelerne 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 kunde karakteristika. Kreditvurdering omfatter en vurdering af kundens kreditværdighed, 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.

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.

## Nykredit Realkredit-koncernen Validering og kontrol af modeller

2015 Antal	Privatkunder			Erhvervs kunder		
	Kunder i alt	Forventede misligholdelser	Faktiske misligholdelser	Kunder i alt	Forventede misligholdelser	Faktiske misligholdelser
Normale kunder (ratingklasse 6-10)	744.038	2.465	2.621	43.640	159	188
Normale kunder uden væsentlige svag- hedstegn (ratingklasse 3-5)	125.506	1.291	1.056	15.195	196	238
Svage kunder (ratingklasse 0-2)	48.386	4.792	2.378	4.090	386	380
<b>I alt</b>	<b>917.930</b>	<b>8.548</b>	<b>6.055</b>	<b>62.925</b>	<b>741</b>	<b>806</b>

## 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 og kautioner.

### Fast ejendom

Pant i fast ejendom medfører 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 beregningen af den forventede tabsandel (LGD).

Ejendomsprisudvalget overvåger markedsudviklingen og udpeger områder og ejendomsstyper, 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. Ejendomsprisudvalget refererer til Risikokomiteén.

## Garantier og kautioner

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

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningsgarantier, forhåndslåns- 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 aktier.

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

## Nykredit Realkredit-koncernen Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2015 Mio. kr.	Fast ejendom <sup>1</sup>	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder	Sikkerhedsværdi i alt	Eksposering i alt
Detailseksponeringer	698.139	8.496	102	706.737	736.839
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	698.139	8.496	11	706.647	721.654
- øvrige detailseksponeringer	-	-	91	91	15.185
Erhvervseksponeringer	366.482	32.418	46.747	445.373	500.026
Instituteksponeringer	-	-	-	-	42.964
Statseksponeringer	-	-	-	-	43.857
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	4.407
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	3.637
Kreditværdijusteringer (CVA)	-	-	-	-	2.647
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	-	394
<b>I alt 2015</b>	<b>1.064.621</b>	<b>40.914</b>	<b>46.575</b>	<b>1.152.110</b>	<b>1.334.771</b>
I alt 2014	1.063.774	41.382	49.252	1.154.408	1.410.507

Note: Eksponeringer omfatter garantier stillet af pengeinstitutter (8,5 mia. kr.), som indregnes under instituteksponeringer, og statsgarantier (32 mia. kr.), som indregnes under statseksponeringer.

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

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 markeds-konforme 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.

#### 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.
- Ejendomseksponering 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 ligger fortsat inden for Finanstilsynets grænseværdier i tilsynsdiamanten. De aktuelle niveauer for tilsynsdiamantens pejlemærker fremgår af tabellen nedenfor. Nykredit Bank ligger komfortabelt inden for grænseværdierne.

Udlånet opgjort eksklusiv repoforretninger og reverseudlån viser en vækst på -7,5%. 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 for pengeinstitutter

	2015	2014
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	-7,5%	6,8%
Store engagementer (grænseværdi <125%)	11,1%	33,9%
Ejendomseksponering (grænseværdi <25%)	11,4%	13,6%
Funding-ratio (grænseværdi <1,0)	0,53	0,56
Likviditetsoverdækning (grænseværdi >50%)	346,5%	281,6%

#### TILSYNSDIAMANT FOR REALKREDITINSTITUTTER

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

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

- Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end egenkapitalen.
- Udlånsvækst i hvert af segmenterne privat, erhverv med boligformål, landbrug og andet erhverv må ikke overstige 15% årligt
- Låntagers renterisiko i boligejendomme: 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.
- 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.
- Begrænsning af kort funding: Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 12,5% pr. kvartal og 25% årligt.

Nykredit opfylder i dag kravene om store engagementer, udlånsvækst og låntagers renterisiko i boligejendomme samt begrænsning af kort funding. Nykredit er i gang med de nødvendige justeringer af udlåns-sammensætningen, så alle krav bliver opfyldt.

Lån med afdrag og lån med længerelevende funding er blevet mere attraktive end tidligere, og det førhen meget populære F1-lån med indledende afdragsfrihed er ikke længere prismæssigt attraktivt for kunderne, bl.a. som følge af øgede refinansieringsomkostninger. Således er mængden af F1-lån reduceret med 115 mia. kr. i 2015. Det kan samtidig konstateres, at en betydelig del af privatkunderne efter endt afdragsfri periode begynder at afdrage på boliglånet.

#### Nykredit Realkredit-koncernen Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter

	Ikrafttræden
Udlånsvækst	2018
Store engagementer	2018
Låntagers renterisiko i boligejendomme	2018
Afdragsfrihed på lån til private	2020
Begrænsning af kort funding	2020



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 8,8%.

## NYKREDITS INVESTERINGSPOLITIK

Markedsrisikoen i Nykredit opgøres i relation til to formål:

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

Til den interne styring anvendes en lang række 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 risikoeksponeringer 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 risikoeksponeringer. 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 statsobligationer, 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 Asset/Liability Committee (ALCO), 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 rapporteres til Asset/Liability Committee, Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængigt 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.

## Nykredit Realkredit-koncernen

### Bestyrelsens vigtigste rammer for markedsrisiko på koncernniveau, ultimo 2015

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.

**NØGLETAL FOR MARKEDSRISICI**

Markedsrisiko kan ikke vurderes fyldestgørende ud fra et enkelt risikonøletal. For at få et dækkende overblik over Nykredits markedsrisiko kombinerer Nykredit forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder. Nøgletallene for markedsrisiko suppleres med en samlet vurdering af markedsrisikoen ud fra Nykredits aktuelle risikomæssige situation.

**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. VaR er dog baseret på historiske observationer og bør derfor suppleres med andre risikovurderinger for at sikre et tilstrækkeligt nuanceret billede af risikoen.

**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.

VaR-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 samler desuden 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.

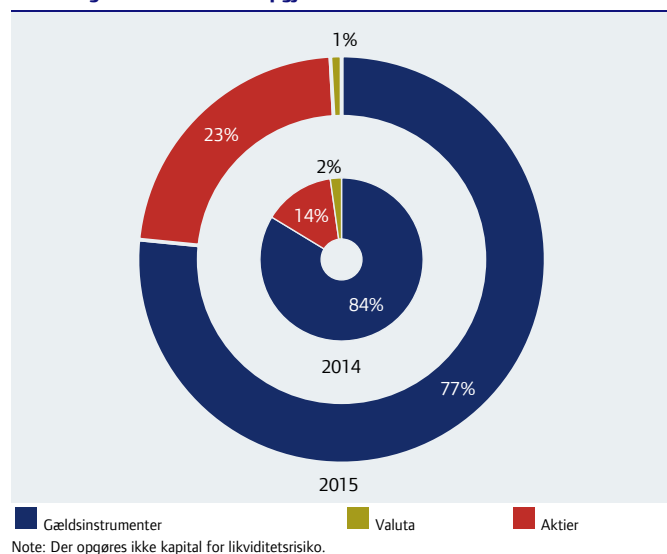
Nykredits VaR-model er en parametrisk model, hvilket betyder, at der antages en lineær sammenhæng mellem ændringer i markedsdata og ændringer i gevinst/tab. VaR-modellen rammer derfor mindre præcist for instrumenter med optionsrisiko.

Endelig kan en styring af markedsrisici ud fra VaR ikke stå alene, idet en detaljeret vurdering af de enkelte eksponeringer er nødvendig.

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

Koncernens interne VaR udgjorde 126 mio. kr. ultimo 2015 mod 128 mio. kr. ultimo 2014. Ifølge den interne model vil Nykredit således med 99% sandsynlighed på 1 dag maksimalt tabe 126 mio. kr. som følge af markedsbevægelser.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Fordeling af markedsrisici opgjort ved VaR-modellen****Nykredit Realkredit-koncernen  
Risikoeksponeringer for markedsrisiko**

2015 Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	Risikoeksponeringer i alt	Risikoeksponeringer i alt 2014
<b>Interne modeller (VaR):</b>				
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	4.562	4.562	7.701
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	11.802	11.802	18.572
<b>Standardmetoden:</b>				
Gældsinstrumenter	7.037	1.650	8.687	6.975
Aktier	2.023	183	2.206	1.639
Valutarisiko	-	-	-	-
Kollektive investeringsordninger	701	-	701	449
<b>Markedsrisiko i alt</b>	<b>9.761</b>	<b>18.197</b>	<b>27.958</b>	<b>35.335</b>

### Solvensopgørelse

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

VaR-modellen til opgørelse af risikoeksponeringer benytter et lovbestemt sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorizont på 10 dage. Til brug for opgørelsen af risikoeksponeringer 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.

### 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 realkreditobligationer 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 valutarisiko.
Volatiliteter og korrelationer:	Daglige volatiliteter og korrelationer beregnes på ovennævnte risikofaktorer. Volatiliteterne beregnes, så de nyeste observationer vægter mest. Der beregnes volatiliteter og korrelationer på basis af data for de seneste 250 bankdage.
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"> <li>Risikoeksponeringer for markedsrisiko: 10 dage</li> <li>Daglig forretningsmæssig styring: 1 dag.</li> </ul>
Konfidensniveau:	Value-at-Risk beregnes med et konfidensniveau på 99%.

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

Mio. kr.	Gns.	Min.	Maks.	Ultimo
2015	147	93	363	126
2014	109	60	248	128

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

Mio. kr.	Gns.	Min.	Maks.	Ultimo
2015	42	23	69	44
2014	47	25	80	56

### Nykredit Realkredit-koncernen Stresset Value-at-Risk

Mio. kr.	Gns.	Min.	Maks.	Ultimo
2015	96	71	133	129
2014	145	108	186	136

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

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. Til sammen giver stresset VaR og VaR de samlede risikoeksponeringer.

Stresset VaR beregnes ved hjælp af VaR-modellen til beregning af risikoeksponeringer. 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 anvender to forskellige perioder for Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S til beregning af stresset VaR. Fælles for begge selskaber er, at perioderne findes mellem september 2008 og september 2009. 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 16,4 mia. kr. ultimo 2015 mod 26,3 mia. kr. ultimo 2014. Heraf udgør stresset VaR 11,8 mia. kr. ultimo 2015 mod 18,6 mia. kr. ultimo 2014. Dette skyldes hovedsageligt stresset VaR, som mindskes ved en reduceret beholdning af obligationer.

### 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 figureerne.

Hverken i Nykredit Realkredit A/S eller Nykredit Bank A/S har der været overskridelser i backtesten af modellen til beregning af risikoeksponeringer i 2015. Til sammenligning havde Nykredit Realkredit A/S to overskridelser i 2014, mens Nykredit Bank ingen overskridelser havde.

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 2015 ikke anledning til ændring af opfattelsen af risikoprofilen for Nykredit.

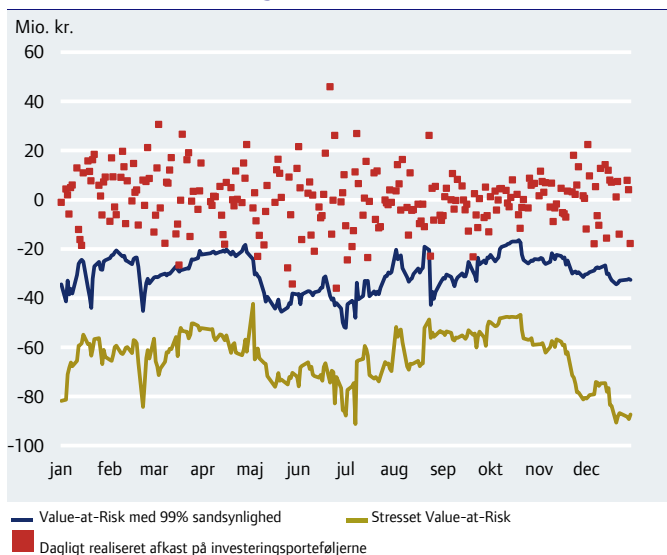
I beregningen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag indgår yderligere stresstest, jf. afsnittet Kapitalstyring. De stresstest, der indgår i det tilstrækkelige kapitalgrundlag, indeholder også elementer relateret til markedsrisiko, men er knap så detaljerede som de daglige stresstest, der gennemføres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

#### Traditionelle nøgletal

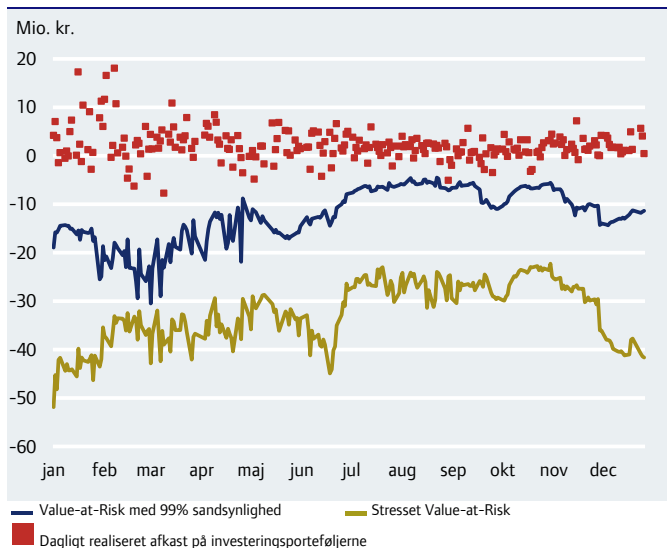
De traditionelle risikomål såsom rente-, aktie-, volatilitets- og valutarisiko er følsomhedstest for porteføljen. Her beregnes, hvor meget værdien af porteføljen påvirkes, når markedsvilkårene ændrer sig i form af fx stigning eller fald i bl.a. renter, aktiekurser og volatiliteter. Der regnes kun på 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.

#### Nykredit Realkredit A/S Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2015



#### Nykredit Bank A/S Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2015



#### 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 403 mio. kr. ved udgangen af 2015.

#### Spændrisiko

Risikoen for udvidelse af rentespændet mellem realkreditobligationer/covered bonds og swaprenterne betegnes spændrisikoen. Spændrisikoen på koncernens beholdning af realkreditobligationer var 3,2 mia. kr. ved udgangen af 2015. Det betyder, at koncernen vil tabe 3,2 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 415 mio. kr. ultimo 2015.

#### 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 gevinst. Derfor har der kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2015.

#### 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.

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.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Markedsrisici**

2015 Mio. kr.	Renterisiko (ændring 100bp)	Spændrisiko <sup>1</sup> (ændring 100bp)	Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	Aktierisiko (ændring 10%)	Aktievolatilitetsrisiko (Vega)
Pengemarkedsinstrumenter	-17	-	-	-	-
Statsobligationer	280	-25	-	-	-
Danske realkreditobligationer	2.035	2.818	21	-	-
Svenske realkreditobligationer	208	208	-	-	-
Andre covered bonds	162	210	-	-	-
Sikret seniorgæld	-325	-328	-	-	-
Bankudstedelser	-114	-227	-	-	-
Øvrige obligationer, udlån mv.	116	-12	0	-	-
Aktier	-	-	-	407	-
Afledte finansielle instrumenter	-1.943	263	0	8	-1
Securitiseringer	-	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>403</b>	<b>2.908</b>	<b>22</b>	<b>415</b>	<b>-1</b>

Note: Repoforretninger og reverseudlån indgår under pengemarkedsinstrumenter.

1) Spændrisikoen er opgjort inklusive statsobligationer og bankudstedelser.

**Nykredit Realkredit-koncernen  
Markedsrisici**

Mio. kr.	2015				2014			
	Gns.	Min.	Maks.	Ultimo	Gns.	Min.	Maks.	Ultimo
Renterisiko (ændring 1 procentpoint)	275	51	517	403	106	-223	460	366
– heraf uden for handelsbeholdning	107	-48	293	55	55	-69	139	103
– heraf fra realkreditaktiviteter	68	12	190	93	33	-95	139	84
Spændrisiko <sup>1</sup> (OAS)	2.393	2.108	3.276	3.151	2.518	2.144	3.312	2.707
Aktierisiko (ændring 10%)	417	346	497	415	369	215	471	344
Valutarisiko:								
– Valutapositioner EUR	-73	-1.368	773	152	-156	-1.068	759	70
– Valutapositioner ØVRIGE	-0,5	-77	209	46	215	23	624	369
Rentevolatilitetsrisiko (Vega)	12	-4	23	22	11	-1	20	10

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) Spændrisikoen er opgjort eksklusive statsobligationer og bankudstedelser.

**Nykredit Bank og Nykredit Realkredit A/S  
Tab i stressscenarier**

2015 Mio. kr.	Min.	Maks.	Gns.	Ultimo
<b>Nykredit Bank</b>	<b>63</b>	<b>500</b>	<b>290</b>	<b>355</b>
Chok til korte renter (scenarie 1)	-8	136	48	39
Stigning på 20bp i DKK-renter og 5% devaluering (scenarie 2)	-20	85	25	19
Spændudvidelse på 20bp mellem stat og swap (scenarie 3)	-16	31	8	22
Kreditkrise svarende til Lehman-krakket (scenarie 4)	139	348	213	275
<b>Nykredit Realkredit og Totalkredit<sup>1</sup></b>	<b>1.904</b>	<b>3.114</b>	<b>2.551</b>	<b>2.991</b>
Rentestigning på 65bp	49	312	167	233
Spændudvidelser svarende til under statsgældskrisen	5	108	59	40
Aktie-, kredit- og volatilitetskrise svarende til Lehman-krakket	1.661	2.742	2.325	2.718

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

**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 2015 ligget mellem 1,9 mia. kr. og 2,4 mia. kr. Ultimo 2015 udgjorde beholdningen 2,1 mia. kr. Hele eksponeringen er mod danske finansielle modparter.

**Obligationer i handelsbeholdningen**

Fondsbeholdningen er primært investeret i korte danske statsobligationer og danske realkreditobligationer. Der investeres endvidere i nord- og centraleuropæiske stats- og realkreditobligationer samt i mindre omfang i kreditobligationer med høj rating.

Nykredit havde ultimo 2015 en eksponering i statsobligationer på 14,4 mia. kr.

Af Nykredits samlede eksponering i realkreditobligationer, SDO'er, andre covered bonds og kreditobligationer på i alt 89,4 mia. kr. udgør eksponeringen i papirer med en rating på Aa3/AA- eller derover 88,6 mia. kr.

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

Mio. kr.	Risikovægt	2015	2014
Private equity	190%	0	0
Børsnoterede aktier	290%	1.560	1.002
Øvrige aktier	370%	5.959	9.075
Aktieeksponeringer underlagt risikovægte	250%	5.282	2.130
<b>I alt</b>		<b>12.802</b>	<b>12.208</b>

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

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

2015 Mio. kr.	Statsobligationer	Covered bonds	Sikret seniorgæld (JCB)	Kreditobligationer (ekskl. ansvarlig kapital)	Ansvarlig kapital	I alt
EU-institutioner	1.580	-	-	-	-	1.580
Danmark	9.428	78.515	220	118	538	88.819
Sverige	2.514	4.987	-	37	70	7.608
Norge	48	3.196	-	-	-	3.245
Finland	-	-	-	-	0	0
Tyskland	577	-	-	244	278	1.100
Holland	-	366	-	-	542	909
Frankrig	370	239	-	1.507	372	2.488
Storbritannien	-	-	-	-	277	277
Schweiz	-	-	-	-	148	148
Italien	-	-	-	-	9	9
USA	-81	-	-	-	0	-81
Andre	-	1	-	0	3	4
<b>I alt</b>	<b>14.437</b>	<b>87.305</b>	<b>220</b>	<b>1.906</b>	<b>2.238</b>	<b>106.107</b>

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  
Obligationportefølje fordelt på type og ekstern ratingkategori**

2015 Mio. kr.	Statsobligationer	Covered bonds	Sikret seniorgæld (JCB)	Kreditobligationer (ekskl. ansvarlig kapital)	Ansvarlig kapital	I alt
Aaa/AAA	11.188	86.406	-	244	-	97.838
Aa1/AA+ - Aa3/AA-	3.236	198	219	1.507	-	5.160
A1/A+ - Baa3/BBB-	-	1.003	1	-	1.467	2.471
Ba1/BB+ og derunder	-	1	-	-	652	653
Ikke ratede	13	-303	-	156	119	-15
<b>I alt</b>	<b>14.437</b>	<b>87.305</b>	<b>220</b>	<b>1.906</b>	<b>2.238</b>	<b>106.107</b>

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.

Likviditetsrisikoen i Nykredit relaterer sig særligt til, om likviditetsbeholdningen af obligationer er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser.

Hovedparten af Nykredits udlån er realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer efter matchfunding-princippet. Nykredits kunder betaler terminsydelser før eller senest samtidig med, at obligationsejerne modtager renter og afdrag. Realkreditudlånet og fundingen heraf er derfor likviditetspositiv.

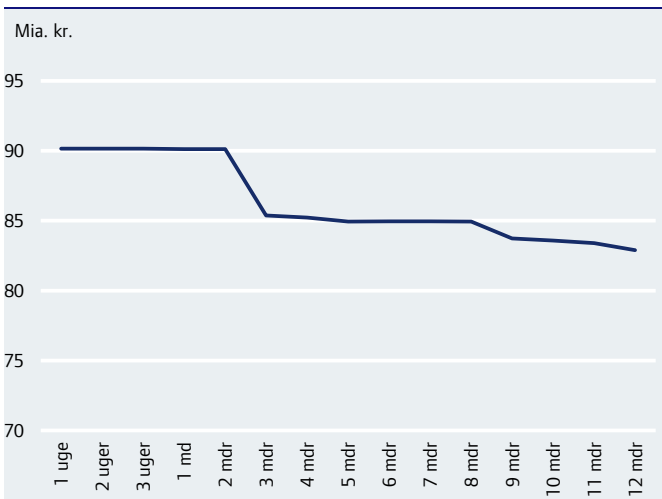
Nykredits egenkapital og øvrige kapitalmarkedsfinansiering er placeret i danske og europæiske stats- og realkreditobligationer. Disse papirer er omsættelige og belånbare i markedet og centralbanker og kan derfor umiddelbart anvendes til at fremskaffe likviditet. Beholdningen af pengemarkedsindskud, aktier, kreditobligationer m.v. udgør en mindre del.

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

Den ubelånte beholdning udgjorde 90 mia. kr. ved udgangen af 2015 sammenlignet med 91 mia. kr. ultimo 2014.

Asset/Liability Committee (ALCO) overvåger den samlede likviditetsrisiko i de enkelte selskaber. Den daglige likviditetsrisiko styres i den centrale finansfunktion.

## Realkreditvirksomhed Stresstest af likviditet (interne metoder)



Note: Likviditet fremskaffet ved udstedelse af sikret seniorgæld er inkluderet frem til kapitalinstrumenternes udløb.

## KRAV TIL FUNDING OG LIKVIDITET

Nykredit er underlagt en række lovkrav samt krav fra ratingbureauer:

- Krav om supplerende sikkerhed for SDO'er (særligt dækkede obligationer) til dækning ved faldende ejendomspriser
- Krav fra ratingbureauer om overdækning (overcollateralisation)
- Liquidity Coverage Ratio (LCR)
- Standard & Poor's liquidity ratio og stable funding ratio
- Tilsynsdiamantens krav til stabil funding

Ifølge LCR-reglerne skal et finansielt institut holde tilstrækkelige likvide aktiver af høj kvalitet (high quality liquid assets – HQLA) til at kunne håndtere et likviditetsstress henover 30 dage. Nykredit har tilpasset sig til LCR-reglerne ved bl.a. at reducere beholdningen af egne obligationer, idet disse ikke kan medtælles i LCR. I efteråret 2015 kom der en afklaring på, hvordan korte likviditetsbevægelser omkring terminsdatoer håndteres i LCR. Konsekvensen vil være, at Nykredit skal vedligeholde en minimumsbeholdning af likvide aktiver svarende til 2,5% af realkreditudlånet.

Nykredit Realkredit-koncernen havde ultimo 2015 en LCR-procent på 274%. For de samlede realkreditselskaber var LCR på 519%, mens LCR for Nykredit Bank var på 120%.

Standard & Poor's indførte i 2013 to nye ratios: liquidity ratio og stable funding ratio. Sidstnævnte matcher i store træk tilsynsdiamantens krav til stabil funding og ligeledes det kommende krav til Net Stable Funding Ratio (NSFR). For Nykredit Realkredit koncernen var de to mål ultimo 2015 på henholdsvis 0,49 og 85,4%. Standard & Poor's anser et neutralt niveau for at være omkring 1 og 100%.

Tilsynsdiamanten begrænser bl.a. andelen af realkreditlån, som refinansieres kvartalsvis og årligt, mens der for Nykredit Bank er en begrænsning på forholdet imellem udlån og stabil funding.

## NYE LOV- OG RATINGKRAV OG USTEDELSESPLAN

(I fortsættelse af offentliggørelse af årsrapporten 2015 er dette afsnit korrigeret)

En række nye krav er herudover under indfasning nu eller inden for de kommende år. Det gælder især:

- Standard & Poor's krav om Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC), som beskytter seniorkreditorer
- Gældsbufferkravet
- Net Stable Funding Ratio (NSFR)

For at fastholde en lang usikret rating på A hos Standard & Poor's har Nykredit tilkendegivet, at koncernen vil leve op til Standard & Poor's ALAC-kriterier (Additional Loss-Absorbing Capacity). Det indebærer, at Nykredit skal optage en særlig nedskrivningsbar seniorgældstype eller anden ansvarlig kapital i niveauet 20-25 mia. kr.

Det blev påbegyndt ved, at Nykredit i efteråret 2015 udstedte supplerende kapital (Tier 2). Det er hensigten, at det resterende behov på 15-20 mia. kr. vil blive dækket i 2016-2017. Den nye ALAC-funding vil på sigt erstatte udstedelsen af sikret og usikret seniorgæld til dækning af det eksisterende krav til supplerende sikkerhed.

Samtidig vil den nye ALAC-funding opfylde lovkravene til den såkaldte gældsbuffer frem imod 2020. Gældsbufferen vil fuldt indfaset skulle udgøre minimum 2% af realkreditudlånet.

Denne omlægning vil samlet set medføre en ny fundings sammensætning, som giver højere beskyttelse til almindelige seniorkreditorer.

Som følge af den ændrede udstedelsesplan og stigende huspriser, der reducerer behovet for supplerende sikkerheder, forventer Nykredit Realkredit ikke at udstede sikret og usikret seniorgæld i 2016.

NSFR blev vedtaget som en del af de nye kapitaldækningsregler (CRR), men den endelige udformning er endnu ikke vedtaget. EU-Kommissionen kommer med et lovudspil i løbet af 2016. NSFR forventes fortsat at blive et rapporteringskrav i 2018.

NSFR vil på samme måde som de eksisterende krav i tilsynsdiamanten og fra S&P tilskynde banker til at forbedre forholdet mellem udlån og stabil funding. Finansielle institutter har derfor generelt behov for at øge løbetiden på deres funding.

### Omlægning af F1

Som konsekvens af de nye krav fra ratingbureauer og myndigheder, herunder tilsynsdiamanten, igangsatte Nykredit i slutningen af 2014 et arbejde omkring nedbringelse af den korte funding.

Det indebar bl.a. en ny prisstruktur, som havde til formål at øge låntagers incitamenter til at vælge realkreditlån med afdrag og længere refinansieringsinterval.

Det lave renteniveau har derudover tilskyndet mange kunder til at omlægge til fastforrentede lån.

I løbet af 2015 er der således sket en betydelig omlægning fra F1-lån til låntyper med længere refinansieringsinterval primært F-kort, Cibor-lån samt fastforrentede lån.

Andelen af F1-lån er reduceret med 115 mia. kr., svarende til et fald i den samlede udlånsandel fra 21% til 11%. Standard & Poor's stable funding ratio er forbedret fra 76,9% til 85,4%.

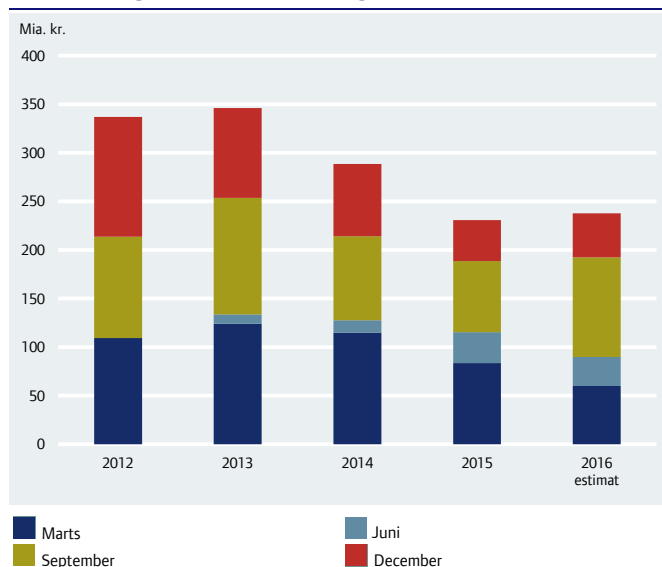
Reduktionen af lån med hyppig refinansiering har bidraget til en mærkbar forbedring af de forskellige likviditets- og fundingmål. Det reducerer ligeledes risikoen i forbindelse med refinansieringsauktionerne.

### Toneangivende obligationsserier

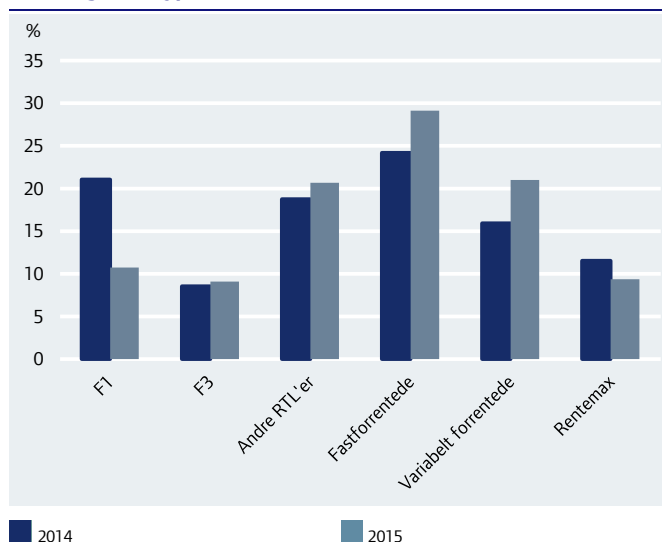
Med indførelsen af LCR foretrækker banker i øget omfang obligationer af høj kvalitet, dvs. obligationer med en stor volumen (cirkulerende mængde på over 500 mio. euro) og høj rating (minimum AA). 83% af Nykredits obligationer er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori, mens 8% indgår i den næsthøjeste kategori.

Nykredit arbejder til stadighed hen imod at have et afbalanceret produktudbud, som bedst muligt tilgodeser Nykredits kunders behov og investorernes øgede præference for meget likvide obligationsserier.

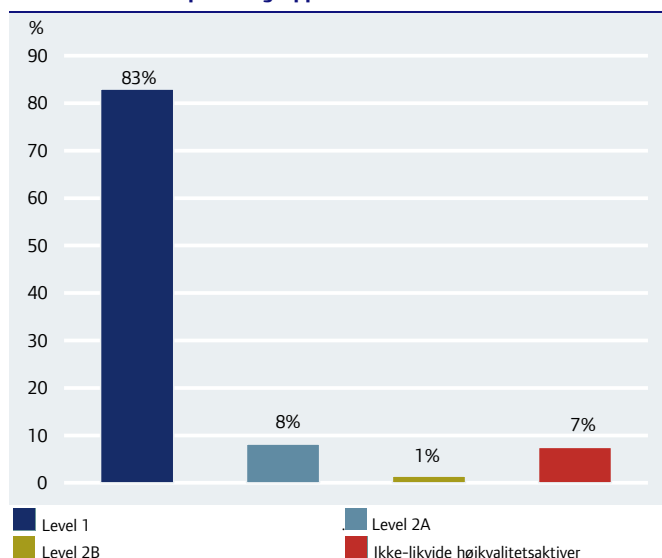
### Nykredit Realkredit-koncernen Refinansieringsauktioner af SDO'er og RO'er



### Nykredit Realkredit-koncernen Fordeling af låntyper



### Nykredit Realkredit-koncernen Udstedelse fordelt på LCR-grupper





### Negative renter

Danmarks Nationalbank nedsatte renterne i 2015, så Cibor- og Cita-renterne blev negative. Da alle Nykredits variabelt forrentede obligationer havde et rentegulv med en minimumsrente på 0%, blev der åbnet nye variabelt forrentede lån og obligationer, hvor renten kan blive negativ. Den danske infrastruktur omkring obligationer er tilpasset, så negative renter kan modregnes i investorernes udtrækninger og låntager får godtgjort den negative rente som et ekstra afdrag på lånet.

De fastforrentede rentetilpasningsobligationer blev også i 2015 ramt af negative renter. Dette er muligt ved, at obligationerne handles til en overkurs, som giver en negativ effektiv rente for låntager og investor.

### REFINANSIERINGSRISIKO

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

Endelig er der med den danske lov om refinansieringsrisiko indført 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 er der indført en tvungen løbetidsforlængelse i følgende situationer:

- 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.

### BANKAKTIVITETER

Som en del af Nykredit Banks likviditetsrisikostyring sker der en daglig overvågning af bankens balance og likviditet.

Lovmæssige likviditetsregler og ratingkrav nødvendiggør, at banken har en tilstrækkelig stor likviditetsbuffer af ubelånte værdipapirer. Porteføljen af værdipapirer består primært af likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds), der er omsættelige eller kan belånes i markedet eller i centralbankerne.

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

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.

LCR-forordningen trådte i kraft den 1. oktober 2015. Pr. 31. december 2015 var LCR 120% i forhold til et lovkrav på 100%. Det svarede til en overdækning af likvide aktiver på 6,7 mia. kr.

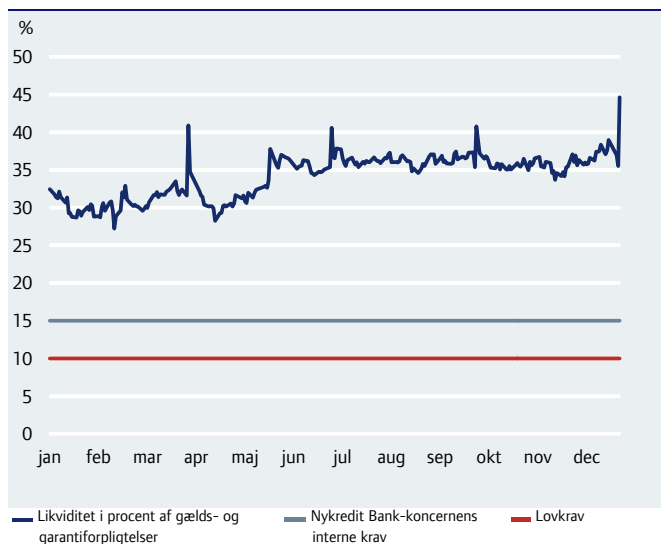
Overdækningen ifølge § 152 i lov om finansiel virksomhed udgjorde pr. 31. december 2015 347% mod 282% ultimo 2014. Det svarede til en likviditetsreserve på 61,6 mia. kr. mod 68,1 mia. kr. ultimo 2014. § 152 vil blive udfaset til fordel for LCR, som fremadrettet vil være det fælleseuropæiske mål for kortsigtet likviditetsrisiko.

De samlede obligationsudstedelser gennem ECP (Euro Commercial Paper)- og EMTN (Euro Medium-Term Note)-programmerne mv. udgjorde 22,5 mia. kr. ultimo 2015 mod 25,9 mia. kr. ultimo 2014. Det samlede afløb under Nykredit Banks EMTN-program er 6,4 mia. kr. i 2016.

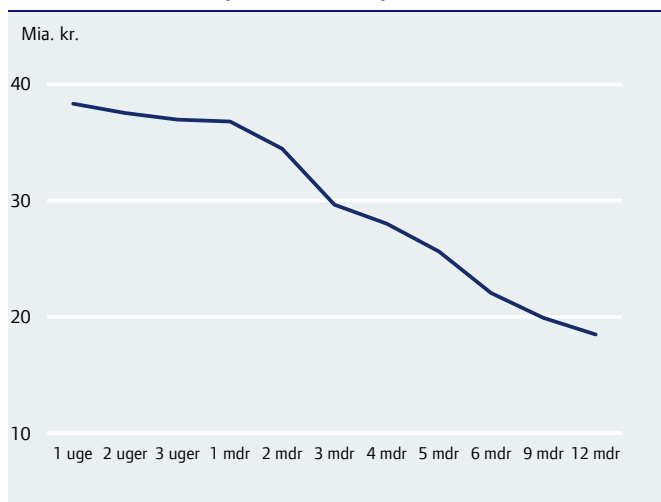
Det samlede EMTN- og ECP-udstedelsesbehov vil afhænge af udviklingen i kundeindlån og -udlån samt bankens øvrige forretningsaktiviteter.

Nykredit Bank har et indlånsoverskud på 16,0 mia. kr. pr. 31. december 2015.

**Nykredit Bank-koncernen**  
Likviditet i forhold til lovkrav 2015



**Nykredit Bank-koncernen**  
Stresstest af likviditet (interne metoder) 2015



## 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 opbygning af ALAC (Additional Loss-Absorbing Capacity) og til finansiering af supplerende sikkerhed (sikret og usikret seniorgæld), ansvarlig lånekapital (Tier 2 og Tier 2 CoCo) samt hybrid kernekapital.

### 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 ratingen er negativt.

Sikret seniorgæld har ratingen AA- fra Standard & Poor's. Outlook på ratingen er negativt.

SDO'er og RO'er udstedt af Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S i ratede kapitalcentre har alle ratingen AAA fra Standard & Poor's, hvilket er den højeste mulige rating. Outlook på ratingen er stabil.

Standard & Poor's offentliggjorde den 13. juli 2015 sin reaktion på implementeringen af EU's krisestyringsdirektiv, Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), i Danmark. Standard & Poor's har herefter den holdning, at ingen danske banker får løftet deres rating som følge af forventet statsintervention i en krisesituation.

Standard & Poor's noterede samtidig, at Nykredit Realkredit A/S forventer senest medio 2017 at have opbygget en buffer på 5% efter kriterierne for Standard & Poor's ALAC.

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

Mia. kr.	2015
Nuværende behov for supplerende sikkerhed	31,9
Stresstest af behov for supplerende sikkerhed på 12 måneders sigt	40,5
Aktiver indlagt som supplerende sikkerhed	38,1
- heraf finansieret med sikret seniorgæld <sup>1</sup>	20,4

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 16. januar (DKK)	01.01.2016	118
Sikret seniorgæld 16. april (DKK)	01.04.2015	4.800
Sikret seniorgæld 17. oktober (DKK)	01.10.2015	1.210
Usikret seniorgæld (SEK)	02.01.2017	589
Sikret seniorgæld 17. april (DKK)	01.04.2017	965
Sikret seniorgæld 17. juni (EUR)	01.06.2017	5.597
Sikret seniorgæld 18. maj (EUR)	02.05.2017	3.731
Sikret seniorgæld 19. januar (EUR)	02.05.2018	3.731
Usikret seniorgæld (EUR)	28.01.2019	3.731
Private placements > 5 år	10.09.2019	1.082
<b>I alt</b>		<b>25.555</b>

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

For Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S indebar disse to forhold under ét, at den lange rating fra Standard & Poor's blev ændret fra A+ til A, mens den korte rating blev fastholdt på A-1. Ratingen af Nykredit Realkredit A/S' og Totalkredit A/S' SDO'er og RO'er er uberørt af dette.

Den 11. december 2015 hævdede Standard & Poor's ratingen af sikret seniorgæld udstedt af Nykredit Realkredit A/S med ét trin til AA- som følge af implementeringen af BRRD.

Det negative outlook på visse ratings skal ses som en konsekvens dels af Standard & Poor's vurdering af refinansieringsrisikoen på de korte rentetilpasningslån og dels af, at Standard & Poor's afventer Nykredits opbygning af ALAC.

### Nykredit Realkredit-koncernen Ratings

	Nominelt mia. kr. <sup>1</sup>	S&P	Fitch
<b>SDO'er, RO'er og sikret seniorgæld</b>			
<b>Nykredit Realkredit A/S</b>			
- Kapitalcenter C (covered bonds, RO)	2	AAA	
- Kapitalcenter D (covered bonds, RO)	143	AAA	
- Kapitalcenter D (sikret seniorgæld, JCB)	4	AA <sup>-2</sup>	
- Kapitalcenter E (covered bonds, SDO)	354	AAA	
- Kapitalcenter E (sikret seniorgæld, JCB)	5	AA <sup>-2</sup>	
- Kapitalcenter G (covered bonds, RO)	46	AAA	
- Kapitalcenter H (covered bonds, SDO)	616	AAA	
- Kapitalcenter H (sikret seniorgæld, JCB)	13	AA <sup>-2</sup>	
- Kapitalcenter I (covered bonds, RO)	9	AAA	
- Instituttet i øvrigt (covered bonds, RO)	1	AAA	
<b>Totalkredit A/S</b>			
- Kapitalcenter C (covered bonds, RO)	20	AAA	
<b>Andre ratings</b>			
<b>Nykredit Realkredit A/S</b>			
- Kort usikret rating		A-1	F1
- Lang usikret rating		A <sup>2</sup>	A
- Hybrid kernekapital (Additional Tier 1)		BB+	BB+
- Supplerende kapital (Tier 2 Contingent Capital)		BBB	BBB
- Supplerende kapital (Tier 2)		BBB	A1
<b>Nykredit Bank A/S</b>			
- Kort indskudsrating		A-1	F1
- Lang indskudsrating		A <sup>2</sup>	A
<b>Euro MTN Program</b>			
- Kort seniorgæld		A-1	F1
- Lang seniorgæld		A <sup>2</sup>	A
<b>Euro Commercial Paper Program og Certificate of Deposit Program</b>			
- Kort seniorgæld		A-1	F1

1) Udstedte obligationer til nominal værdi pr. 31. december 2015

2) Negativt outlook

**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**

Nykredit afsluttede sit samarbejde med Moody's Investors Service i april 2012.

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

Alligevel har Moody's valgt fortsat at offentliggøre visse ratings af selskaber i koncernen, såkaldte usoliciterede ratings.

# OPERATIONEL RISIKO

Operationel risiko er risikoen for tab som følge af uheldsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og handlinger, systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder. Under området for operationel risiko hører også juridiske risici og modelrisiko.

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

I Nykredit-koncernen arbejdes der kontinuerligt med at skabe en risikokultur, hvor bevidstheden om operationelle risici er en naturlig del af hverdagen. Målsætningen er at understøtte og udvikle en organisation, hvor begrænsning og håndtering af operationelle risici er en integreret del af såvel den daglige forretning som den langsigtede planlægning. De operationelle risici skal til stadighed begrænses under hensyntagen til de omkostninger, som er forbundet dermed.

De operationelle risici natur og karakteristika betyder, at risikoen bedst begrænses og håndteres via den daglige forretningsførelse. Ansvar for den daglige styring af operationelle risici er således placeret decentralt i organisationen – 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 en systematisk registrering, kategorisering og rapportering af 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. Alle operationelle hændelser, der har medført tab på mere end 10.000 kr., skal registreres. Udvalgte forretningsområder skal derudover foretage registrering af gevinstgivende operationelle hændelser samt hændelser med potentielle tab/gevinster og hændelser, der ikke ledte til tab/gevinst (near-miss events).

I forbindelse med registrering af operationelle hændelser skal det angives, hvilken produkt-, proces- og risikotype hændelsen vedrører samt oplysninger om eventuel forsikringsdækning og tidsforbrug forbundet med at håndtere hændelsen. I 2015 har både antallet af operationelle hændelser og Nykredits tab været koncentreret omkring risikotypen "ordreforfikling, levering og procesforvaltning", der bl.a. omfatter menneskelige fejl opstået i forbindelse med manuelle rutiner i det daglige arbejde.

Ud over registrering af operationelle hændelser pågår der i Nykredit 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. Kortlægningen af operationelle risici ligger desuden til grund for Nykredits overordnede risikoappetit for operationel risiko.

I tillæg til de mere overordnede tilgange til identifikation af operationelle risici arbejdes der helt konkret med risikostyring på centrale områder som it-forsyning, i form af beredskabsplaner og forretningsnødplaner, og i forbindelse med godkendelse af nye produkter og it-løsninger.

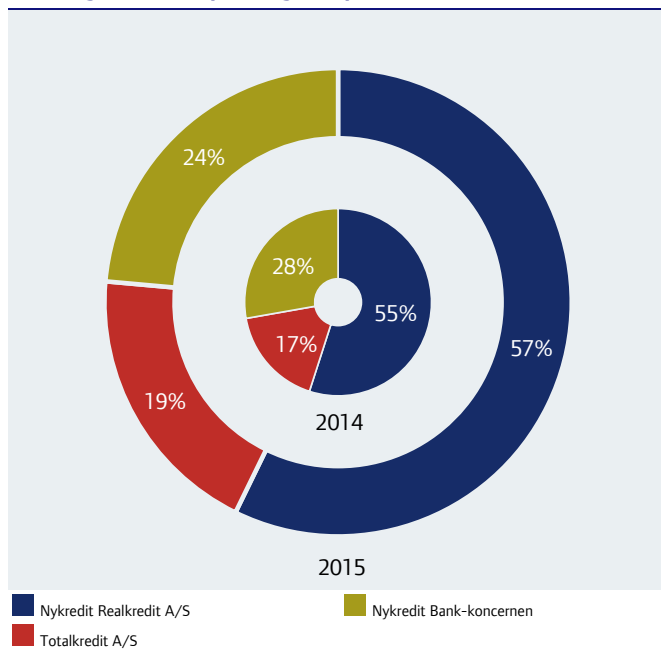
Området for it-sikkerhed er desuden under konstant overvågning, og Nykredit er en aktiv deltager i et omfattende dansk og internationalt

samarbejde omkring it-sikkerhed via Finansrådet. Dertil kommer, at der løbende modtages efterretninger om mulige kompromitterende kunder fra samarbejdspartneren CSIS og øvrige banker.

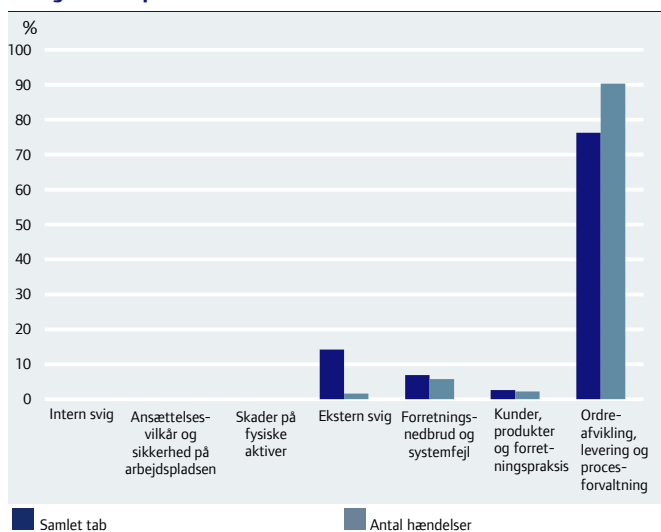
I Nykredit er der udarbejdet politikker, forretningsgange og kontroller specifikt i relation til hvidvaskområdet, ligesom der foregår en kontinuerlig overvågning af kundernes transaktioner.

Nykredits kapitalkrav for operationel risiko opgøres efter basisindikator-metoden. Det betyder, at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste 3 års gennemsnitlige bruttoindtjening. For at beregne risikoeksponeringen divideres kapitalkravet med 8%. Risikoeksponeringen for operationel risiko udgjorde 18,4 mia. kr. i hele 2015.

## Nykredit Realkredit-koncernen Fordeling af risikoeksponering for operationel risiko



## Nykredit Realkredit-koncernen Tabsgivende operationelle hændelser i 2015



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).

# APPENDIKS: SAMMENLIGNINGSSKEMAER

## Nykredit Realkredit-koncern

### Krediteksponeringer og risikoeksponeringer

2014 Mio. kr.	Realkredit- eksponeringer	Bank- eksponeringer	Stillede garantier	Øvrige	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponerings- vægtet gns. risikovægt %	Risikoeksponeringer kreditrisiko
Detaileksponeringer	717.693	13.648	11.585	11.747	754.673	8.372	15,3	115.794
<i>Heraf</i>								
- sikkerhed i fast ejendom	717.693	10.980	899 <sup>2</sup>	5.318	734.890	4.888	14,5	106.413
- øvrige detaileksponeringer	-	2.668	10.686 <sup>3</sup>	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
<b>I alt 2014</b>	<b>1.145.735</b>	<b>52.194</b>	<b>21.135</b>	<b>191.444</b>	<b>1.410.507</b>	<b>25.730</b>	<b>21,6</b>	<b>305.321</b>
I alt 2013	1.150.160	75.145	11.958	146.330	1.383.593	27.394	21,6	298.575

## 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	18.182	6.812	709.895	734.890
- 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
<b>I alt 2014</b>	<b>180.713</b>	<b>47.914</b>	<b>1.181.880</b>	<b>1.410.507</b>
I alt 2013	134.887	43.556	1.205.150	1.383.593

## 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
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	-	-	4.263	4.263
Kreditværdijusteringer (CVA)	-	-	-	-	-	-	3.388	3.388
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	-	-	-	312	312
<b>I alt 2014</b>	<b>698.219</b>	<b>65.002</b>	<b>60.709</b>	<b>45.454</b>	<b>97.975</b>	<b>256.235</b>	<b>186.912</b>	<b>1.410.507</b>
I alt 2013	687.310	63.992	91.064	43.872	98.020	242.178	157.157	1.383.593

## Nykredit Realkredit-koncernen

## Samlede eksponeringer – Detaileksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD <sup>1</sup>	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer 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 <sup>2</sup>	7.727	1	16,5	60,6	4.684
<b>I alt</b>	<b>716.900</b>	<b>176</b>	<b>10,8</b>	<b>13,4</b>	<b>95.901</b>

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

## Samlede eksponeringer – Erhvervs eksponeringer dækket af IRB

2014	Eksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeringsvægtet gns. LGD <sup>1</sup>	Eksponeringsvægtet gns. risikovægt	Risikoeksponeringer 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 <sup>2</sup>	16.490	70	21,3	44,1	7.270
<b>I alt</b>	<b>390.007</b>	<b>4.124</b>	<b>14,1</b>	<b>27,5</b>	<b>107.255</b>

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

## Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

2014	Fast ejendom <sup>1</sup>	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder	Sikkerhedsværdi i alt	Eksponering i alt
Mio. kr.					
Detaileksponeringer	692.210	9.315	78	701.603	754.673
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom <sup>1</sup>	692.210	9.315	8	701.534	734.890
- kassekreditter mv.	-	-	-	-	-
- øvrige detaileksponeringer	-	-	70	70	19.783
Erhvervs eksponeringer	371.564	32.067	49.174	452.805	522.533
Institutedeksponeringer	-	-	-	-	74.375
Statseksponeringer	-	-	-	-	47.134
Aktieeksponeringer	-	-	-	-	3.828
Aktiver uden modpart	-	-	-	-	4.263
Kreditværdjusteringer (CVA)	-	-	-	-	3.388
Bidrag til misligholdelsesfond	-	-	-	-	312
<b>I alt 2014</b>	<b>1.063.774</b>	<b>41.382</b>	<b>49.252</b>	<b>1.154.408</b>	<b>1.410.507</b>
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 institutedeksponeringer, og statsgarantier (32,0 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.

# APPENDIKS: OVERSIGT OVER KAPITALINSTRUMENTER

## Nykredit Realkredit-koncernen

### Oversigt over kapitalinstrumenter

Ultimo 2015

1	Issuer	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	XS1073143932	XS1195632911
3	Governing law(s) of the instrument	Danish law	English/Danish law	English/Danish law
<b>Regulatory treatment</b>				
4	Transitional CRR rules	Additional Tier 1	Tier 2	Additional Tier 1
5	Post-transitional CRR rules	Ineligible	Tier 2	Additional Tier 1
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	Supplerende kapital	Hybrid kernekapital
8	Amount recognised in regulatory capital (end 2015)	DKK 100,000,000	DKK 4,477,500,000	DKK 3,731,250,000
9	Nominal amount of instrument	DKK 100,000,000	EUR 600,000,000	EUR 500,000,000
9a	Issue price	100	99,994	100
9b	Redemption price	100	100	100
10	Accounting classification	Liability - amortised cost	Liability - amortised cost	Equity
11	Original date of issuance	23-12-2005	03-06-2014	19-02-2015
12	Perpetual or dated	Perpetual	Dated	Perpetual
13	Original maturity date	n/a	03-06-2036	n/a
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	03-06-2021; par regulatory/tax call	26-10-2020; par regulatory/tax call
16	Subsequent call dates, if applicable	Quarterly	Annually	Semi-annually
<b>Coupons / dividends</b>				
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	4%	6,25%
19	Existence of a dividend stopper	Yes	No	No
20a	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of timing)	Partially mandatory	Mandatory	Fully discretionary
20b	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of amount)	Partially mandatory	Mandatory	Fully discretionary
21	Existence of step up or other incentive to redeem	Yes	No	No
22	Noncumulative or cumulative	Cumulative	n/a	Noncumulative
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	Breach of 7% CET1 Capital Ratio of Nykredit Realkredit (solo or consolidated) or Nykredit Holding Group	Breach of 7,125% CET1 Capital Ratio of Nykredit Realkredit (solo or consolidated) or Nykredit Holding Group
32	If write-down, full or partial	Partial	Full	Partial
33	If write-down, permanent or temporary	Permanent	Permanent	Temporary
34	If temporary write-down, description of write-up mechanism	n/a	n/a	The notes may be reinstated at the Issuer's discretion out of relevant profits, subject to certain restrictions
35	Position in subordination hierarchy in liquidation (specify instrument type immediately senior to instrument)	Tier 2	At present Senior Unsecured	Tier 2
36	Non-compliant transitioned features	Yes	No	No
37	If yes, specify non-compliant features	Dividend stopper, no going-concern conversion/write-down, partially mandatory coupons	n/a	n/a

## Nykredit Realkredit-koncernen

### Oversigt over kapitalinstrumenter (fortsat)

Ultimo 2015

1	Issuer	Nykredit Realkredit A/S	Nykredit Realkredit A/S
2	Unique identifier (eg CUSIP, ISIN or Bloomberg identifier for private placement)	XS1311459850	XS1321920735
3	Governing law(s) of the instrument	English/Danish law	English/Danish law
<b>Regulatory treatment</b>			
4	Transitional CRR rules	Tier 2	Tier 2
5	Post-transitional CRR rules	Tier 2	Tier 2
6	Eligible at solo/(sub-)consolidated/ solo&(sub-) consolidated	Solo and consolidated	Solo and consolidated
7	Instrument type (types to be specified by each jurisdiction)	Supplerende kapital	Supplerende kapital
8	Amount recognised in regulatory capital (end 2015)	DKK 373,125,000	DKK 5,970,000,000
9	Nominal amount of instrument	EUR 50,000,000	EUR 800,000,000
9a	Issue price	100	99,912
9b	Redemption price	100	100
10	Accounting classification	Liability - amortised cost	Liability - amortised cost
11	Original date of issuance	19-10-2015	10-11-2015
12	Perpetual or dated	Dated	Dated
13	Original maturity date	28-10-2030	17-11-2027
14	Issuer call subject to prior supervisory approval	No	Yes
15	Optional call date, contingent call dates and redemption amount	n/a	17-11-2022; par regulatory/tax call
16	Subsequent call dates, if applicable	n/a	n/a
<b>Coupons / dividends</b>			
17	Fixed or floating dividend/coupon	Fixed-to-float	Fixed-to-fixed
18	Coupon rate and any related index	4% in year 1-2, hereafter 6m Euribor + 171bps	2,75%
19	Existence of a dividend stopper	No	No
20a	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of timing)	Mandatory	Mandatory
20b	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of amount)	Mandatory	Mandatory
21	Existence of step up or other incentive to redeem	No	No
22	Noncumulative or cumulative	Cumulative	Cumulative
23	Convertible or non-convertible	Non-convertible	Non-convertible
24	If convertible, conversion trigger(s)	n/a	n/a
25	If convertible, fully or partially	n/a	n/a
26	If convertible, conversion rate	n/a	n/a
27	If convertible, mandatory or optional conversion	n/a	n/a
28	If convertible, specify instrument type convertible into	n/a	n/a
29	If convertible, specify issuer of instrument it converts into	n/a	n/a
30	Write-down features	No	No
31	If write-down, write-down trigger(s)	n/a	n/a
32	If write-down, full or partial	n/a	n/a
33	If write-down, permanent or temporary	n/a	n/a
34	If temporary write-down, description of write-up mechanism	n/a	n/a
35	Position in subordination hierarchy in liquidation (specify instrument type immediately senior to instrument)	At present Senior Unsecured	At present Senior Unsecured
36	Non-compliant transitioned features	No	No
37	If yes, specify non-compliant features	n/a	n/a