

**Risiko- og
kapitalstyring 2016**
Nykredit Holding-koncernen og
Nykredit Realkredit-koncernen

Nykredit

INDHOLD

1. 2016 kort fortalt	3
1.1 Bestyrelsernes risikoerklæringer	4
2. Ledelse og styring af risikoområdet	5
2.1 Nykredits karakteristika	5
2.2 Nykredits selskabsstruktur	6
2.3 Risikostyring og governance	8
2.4 Udvalg og komitéer	10
2.5 Interne kontroller	11
2.6 Risikopolitik	13
3. Kapitalstyring	14
3.1 Kapitalpolitik og mål mod 2019	14
3.2 Risiko for skærpede kapitalkrav	15
3.3 Kapitalopgørelse	16
3.4 Opgørelsesmetoder	18
3.5 Risikoeksponeringer	19
3.6 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	19
3.7 Stresstest og kapitalfremskrivning	22
3.8 Tilsynsdiamanter	24
3.9 Gearingskrav	25
4. Kreditrisiko	26
4.1 Kreditpolitik	26
4.2 Retningslinjer for kreditbevilling	26
4.3 Kreditbevillingsproces og overvågning	26
4.4 Modeller til opgørelse af kreditrisiko	27
4.5 Risikoeksponeringer for kreditrisiko	31
4.6 Tendenser i porteføljen	32
4.7 Sikkerheder	35
4.8 Koncentrationsrisiko	37
4.9 Modpartsrisiko	38
5. Markedsrisiko	41
5.1 Markedsrisikopolitik	41
5.2 Retningslinjer for markedsrisiko	41
5.3 Nøgletal for markedsrisici	42
5.4 Modeller til opgørelse af markedsrisiko	43
5.5 Risikoeksponeringer for markedsrisiko	44
5.6 Risiko uden for handelsbeholdningen	46
6. Likviditetsrisiko og Funding	47
6.1 Likviditetspolitik	47
6.2 Retningslinjer for likviditetsstyring	47
6.3 Liquidity Coverage Ratio (LCR)	48
6.4 Supplerende sikkerheder	48
6.5 Nøgletal fra S&P Global ratings	48
6.6 Stresstest	49
6.7 Funding	50
6.8 Behæftede aktiver	52
6.9 Rating	52
7. Operationel risiko	53
7.1 Politik for operationelle risici	53
7.2 Retningslinjer for operationelle risici	53
7.3 Compliance	53
7.4 Styring og overvågning	54
7.5 Rapportering	54
7.6 Imødegåelse af operationelle risici	54
APPENDIKS A: Kapital	55
APPENDIKS B: Kreditrisiko	59
APPENDIKS C: Likviditetsrisiko	69

1. 2016 KORT FORTALT

Nykredit oplevede gennem 2016 en fortsat forbedring af kundernes økonomiske vilkår. Fremgangen i dansk økonomi fortsatte, beskæftigelsen steg, og ledigheden faldt fra et i forvejen lavt niveau.

Renterne lå gennem 2016 fortsat på et historisk lavt niveau dog med en mindre stigning i de lange renter sidst på året. På boligmarkedet steg priserne på både huse og lejligheder over hele landet med de større byer som frontløber.

Den gunstige makroøkonomiske udvikling smittede af på Nykredits udlånsportefølje og kundernes betalingsevne. Nykredit oplevede således færre nedskrivninger, konstaterede tab og overtagne ejendomme.

Lavere nedskrivninger og lav tabsprocent

Nedskrivninger på Nykredit Realkredit-koncernens udlån (resultateffekt) var 0,7 mia. kr. i 2016 mod 0,9 mia. kr. i 2015. 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 8,4 mia. kr. ultimo 2016. Korrektivkonto for realkreditudlån er uændret og udgjorde 5,7 mia. kr. (0,5% af udlånet). Korrektivkonto for bankudlån er faldet med 0,3 mia. kr. til 2,6 mia. kr. (5% af udlånet).

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2016 på 1,3 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%, hvilket er på niveau med 2015. Nykredits tab på realkreditaktiviteter udgjorde 0,9 mia. kr. Omkring 45% af tabene var på udlån til ejerboliger, mens 55% var på udlån til erhverv. Tabene i Nykredit Bank udgjorde 0,3 mia. kr.

Reservationer på swaps

Nykredit har igennem flere år foretaget væsentlige reservationer på den samlede swapportefølje. Reservationerne har hovedsageligt været foretaget på eksponeringer mod andelsboligforeninger. Ultimo 2016 har Nykredit samlet set reserveret 5,0 mia. kr., heraf udgjorde kreditmæssige værdireguleringer 4,2 mia. kr. Desuden har Nykredit terminerede enkelte swaps for i alt 1,3 mia. kr. i 2016.

Reservationen var drevet af flere forhold, som ikke styres af Nykredit. Renteniveauet for de lange renter var en af de primære årsager, men også rentespændet til swapkurven, løbetiden på aftalerne samt kundernes bonitet var medvirkende.

Stigende egentlig kernekapital og nye kreditmodeller

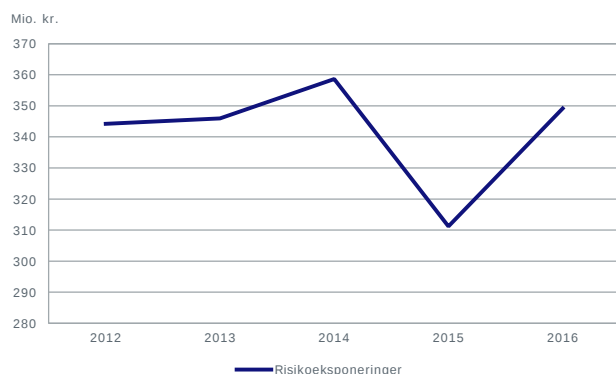
Ultimo 2016 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 349 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 80,6 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 23,0% mod 23,9% ultimo 2015. Den egentlige kernekapital udgjorde 65,9 mia. kr., hvilket svarer til en egentlig kernekapitalprocent på 18,8% mod 19,4% ultimo 2015.

Risikoeksponeringerne på koncernniveau er samlet set steget med 38 mia. kr. i 2016. Dette skyldes primært implementeringen af nye kreditmodeller og ændrede beregningsmetoder samt en mindre stigning i udlånet.

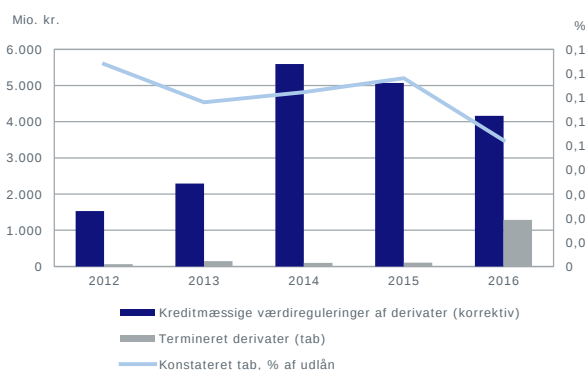
Kapitaliseringen af Nykredit Bank A/S og Totalkredit A/S er øget

Nykredit Bank A/S har optaget supplerende kapital (Tier 2) på 2 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S for at sikre en tilpas buffer til lovens krav. Totalkredit har optaget hybrid kernekapital på 4 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S primært med henblik på at kunne overholde et kommende gearingskrav på 3% med en passende margin.

Nykredit Realkredit-koncernen Risikoeksponeringer



Nykredit Realkredit-koncernen Derivater og konstaterede tab



1.1 BESTYRELSESNES RISIKOERKLÆRINGER

Nykredit Holding og Nykredit Realkredits bestyrelse har den 6. februar 2017 godkendt Nykredits Risiko- og kapitalstyring 2016.

- Det er bestyrelsernes vurdering, at Nykredits risikostyring og kontroller er passende og effektive i forhold til Nykredits risiko-profil og strategi.
- Det er ligeledes vurderingen, at beskrivelsen af Nykredits risikoprofil og nøgletal giver et retvisende billede af Nykredit, herunder Nykredits samlede risikoappetit.

Bestyrelsernes vurdering bygger på den løbende risikorapportering og den vedtagne strategi, som er behandlet og godkendt af bestyrelserne, direktionerne og den risikoansvarlige.

For oplysninger og nøgletal vedrørende Nykredits risikoprofil henvises til de særskilte afsnit i nærværende rapport, Risiko- og kapitalstyring 2016.

Risikovurdering

- Nykredits samlede kapitalprocent udgjorde 23,0% ultimo 2016. Det samlede kapitalkrav inklusive kapitalbufferne udgør 12,7% primo 2017. På den baggrund vurderes det, at koncernen har en tilfredsstillende overdækning i forhold til de lovmæssige krav og Nykredits kapitalpolitik
- Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken herunder krav til koncentrationsrisiko på enkeltkundeniveau, geografi og brancher
- Markedsrisikoen stammer hovedsageligt fra placering af egenkapital samt likviditetsreserve. Markedsrisikoen styres i overensstemmelse med markedsrisikopolitikken og de tilhørende bestyrelsesrammer og retningslinjer
- Nykredits likviditet bliver overvåget dagligt i henhold til likviditetspolitikken og bestyrelsesrammerne. Ved udgangen af 2016 var Nykredits Liquidity Coverage Ratio (LCR) 321%, hvilket er betydeligt over de lovmæssige krav
- Nykredits operationelle risici styres i overensstemmelse med politikken for operationelle risici og de tilhørende bestyrelsesrammer og retningslinjer. Nykredits operationelle risici er på et betryggende niveau.

Samlet set vurderer bestyrelserne, at Nykredits risikobillede er tilfredsstillende i forhold til den nuværende risikopolitik.

Direktionen for Nykredit Holding A/S og Nykredit Realkredit A/S

Michael Rasmussen Koncernchef	Kim Duus Koncerndirektør	David Hellemann Koncerndirektør	Søren Holm Koncerndirektør	Anders Jensen Koncerndirektør
----------------------------------	-----------------------------	------------------------------------	-------------------------------	----------------------------------

Bestyrelsen for Nykredit Holding A/S

Steffen Kragh Formand	Merete Eldrup Næstformand	Nina Smith Næstformand
Helge Leiro Baastad	Hans Bang- Hansen	Olav Bredgaard Brusen
Michael Demsitz	Per W. Hallgren	Marlene Holm
Allan Kristiansen	Bent Naur	Erling Bech Poulsen
Anders C. Obel	Inge Sand	Leif Vinther
Lasse Nyby	Lars Peter Skaarup	Claus E. Petersen

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S

Steffen Kragh Formand	Merete Eldrup Næstformand	Nina Smith Næstformand
Helge Leiro Baastad	Hans Bang- Hansen	Olav Bredgaard Brusen
Michael Demsitz	Per W. Hallgren	Marlene Holm
Allan Kristiansen	Bent Naur	Erling Bech Poulsen
Anders C. Obel	Inge Sand	Leif Vinther

2. LEDELSE OG STYRING AF RISIKOOMRÅDET

2.1 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-koncernen, som er ejet 100% af Nykredit Holding A/S, benævnes i rapporten Nykredit.

Nykredits hovedaktivitet 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 A/S. Udlån til privatkunder ydes alene via Totalkredit, mens udlån til erhvervskunder ydes via både Totalkredit og Nykredit Realkredit.

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 og funding af realkreditudlånet. 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 2016 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit omkring halvdelen af Nykredits samlede realkreditudlån.

Forretningsaktiviteterne medfører sammen med placeringen af investeringsbeholdningen, at Nykredit er eksponeret mod kredit-, markeds-, likviditets- og operationelle risici, herunder it- og compliance-risici.

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.

2.1.1 Forskelle i forhold til regnskabsopgørelsen

Der er forskel på regnskabsopgørelsen og opgørelser i henhold til kapitalkravsforordningen (CRR). Det betyder, at opgørelserne i denne rapport ikke er direkte sammenlignelige med opgørelsen af eksponeringer, der fremgår af årsrapporten. Rapporten er opgjort i henhold til CRR del 8, som definerer offentliggørelseskravene.

Udnyttede lånetilbud, kredit- og lånetilsagn samt potentielle fremtidige krediteksponeringer på finansielle instrumenter indgår i opgørelsen af eksponeringer til brug for beregning af risikoeksponeringerne. Det samme gælder for garantier. Risikoeksponeringerne på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau.

Nykredit Realkredit-koncernen Overblik

Mio. kr.	2012	2013	2014	2015	2016
Realkreditudlån, jf. årsrapporten	1.136.445	1.136.644	1.137.099	1.119.101	1.124.693
Bankudlån, eksklusive reverseudlån, jf. årsrapporten	49.728	46.963	50.494	46.747	55.003
Øvrige krediteksponeringer	178.176	199.986	222.914	177.345	195.815
Samlede krediteksponeringer¹	1.364.349	1.383.593	1.410.507	1.343.193	1.375.511
Risikoeksponeringer	344.209	345.963	358.589	311.220	349.348
Egentlig kernekapital	51.720	54.666	55.559	60.525	65.863
Kapitalgrundlag	62.410	65.303	65.606	74.498	80.599
Årets nedskrivningsprocent, realkreditudlån	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Årets nedskrivningsprocent, bankudlån, eksklusive reverseudlån	0,6	0,3	0,2	-0,1	-0,1

Note: Øvrige krediteksponeringer er blandt andet repoforretninger og ikke-balanceførte poster.

¹ Den samlede krediteksponering fra 2015 er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repo'erne, som er beregnet efter standardmetoden, nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

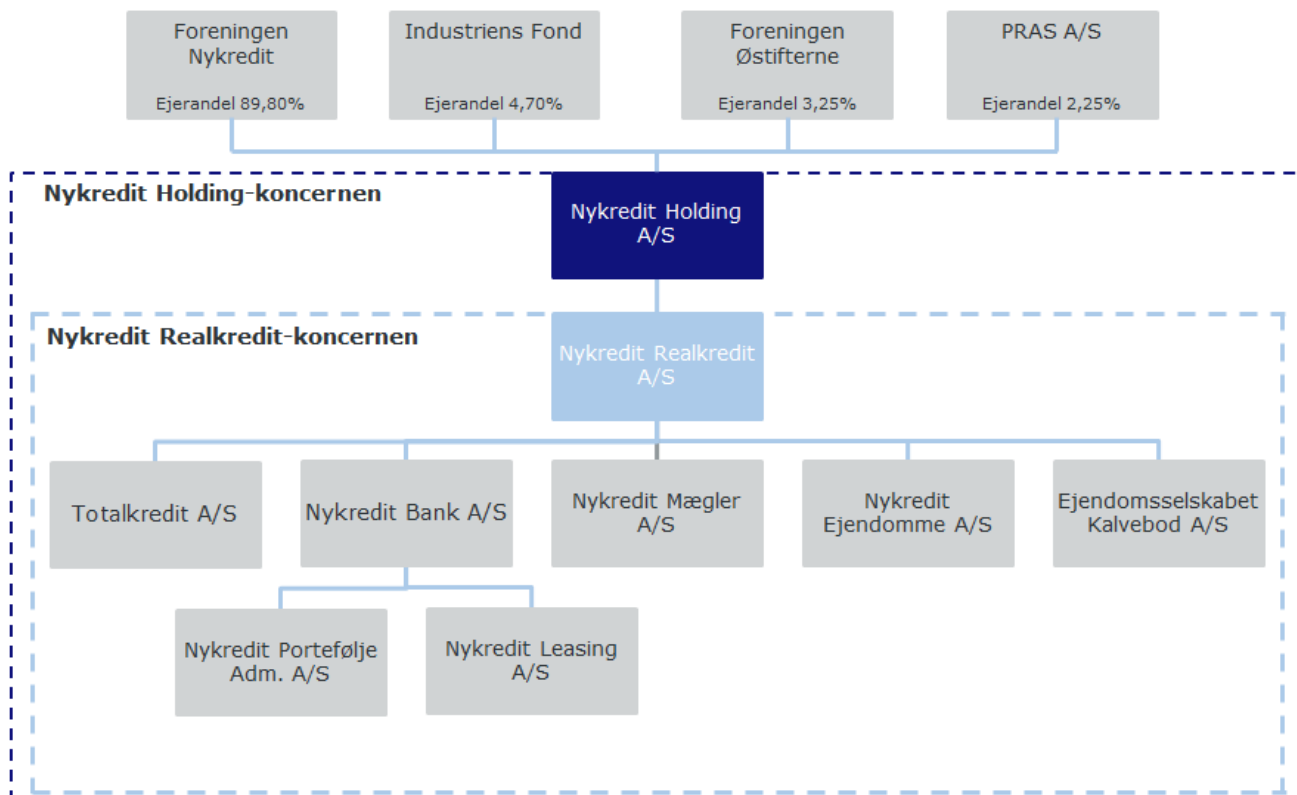
2.2 NYKREDITS SELSKABSSTRUKTUR

Nykredit Holding A/S ejer 100% af Nykredit Realkredit A/S. Nykredit Holdings hovedaktivitet er at eje Nykredit Realkredit. Det betyder, at der p.t. ikke er aktiviteter eller selvstændige risici i Nykredit Holding A/S.

Bestyrelsen i Nykredit Holding er sammenfaldende med bestyrelsen i Nykredit Realkredit bortset fra tre yderligere medlemmer, mens direktionen i Nykredit Holding er sammenfaldende med koncerndirektionen i Nykredit Realkredit.

Beslutninger om generelle forhold bliver drøftet i bestyrelsen for Nykredit Holding, mens driftsmæssige forhold bliver drøftet i bestyrelserne for de enkelte selskaber.

Nykredit
Koncerndiagram



2.2.1 Solvensmæssige forskelle i koncernerne

På trods af at aktiviteten i Nykredit Holding A/S alene består af ejerskab af Nykredit Realkredit A/S, er opgørelsen af kapitalgrundlaget og de samlede risikoeksponeringer i henholdsvis Nykredit Holding-koncernen og Nykredit Realkredit-koncernen ikke helt ens. Forskellene skyldes fem forhold:

1. *Egentlig kernekapital:*

Den egentlige kernekapital udgjorde i Nykredit Holding-koncernen 65,9 mia. kr., mens den udgjorde 65,6 mia. kr. i Nykredit Realkredit-koncernen ultimo 2016. Forskellen skyldes, at der foretages et fradrag i den egentlige kernekapital for interne mellemværender med PRAS A/S og dette selskabs indirekte ejerandel af Nykredit Holding.

2. *Hybridkapital i datterselskaber:*

Nykredits hybride kapital er udstedt i Nykredit Realkredit A/S. Det bevirker, at kapitalen ikke kan medregnes fuldt ud i Nykredit Holding-koncernen, hvilket skyldes reglerne i kapitalkravsforordningen (CRR) om minoritetsinteresser, som beskriver, at man kun må medregne den hybride kapital svarende til det regulatoriske krav for den pågældende koncern, her Nykredit Holding-koncernen.

3. *Supplerende kapital i datterselskaber:*

Nykredits supplerende kapital er ligeledes udstedt i Nykredit Realkredit A/S. Det har samme konsekvens som beskrevet under den hybride kapital.

4. *Risikoeksponeringer – kreditrisici:*

Som nævnt under punkt 1 er der i Nykredit Holding-koncernen foretaget eliminerings af interne mellemværender og indirekte ejerandele. Dermed reduceres de samlede risikoeksponeringer for kreditrisiko i Nykredit Holding-koncernen med ca. 1 mia. kr.

5. *Risikoeksponeringer – operationelle risici:*

Nykredit anvender basisindikatormetoden til opgørelse af risikoeksponeringerne for operationelle risici. Det betyder, at Nykredit anvender årets resultat til at beregne risikoeksponeringerne, og da årets resultat for Nykredit Holding er lavere end for Nykredit Realkredit, resulterer det i lavere risikoeksponeringer.

Denne rapport tager udgangspunkt i Nykredit Realkredit-koncernen, da der p.t. ikke er anden aktivitet i Nykredit Holding A/S end ejerskabet af Nykredit Realkredit A/S.

Appendiks A indeholder en detaljeret oversigt over Nykredit Holding-koncernens kapitalforhold og risikoeksponeringer sammenlignet med Nykredit Realkredit-koncernens.

Opgørelsen af kapitalgrundlag og Samlede risikoeksponeringer

Ultimo 2016 Mia. kr.	Nykredit Realkredit- koncernen ¹	Nykredit Holding- koncernen
Egentlig kernekapital før fradrag	65,5	65,5
Fradrag for interne eksponeringer	0	-0,3
Øvrige fradrag	0,3	0,3
Egentlig kernekapital	65,9	65,6
Hybrid kernekapital	3,7	2,5
Kernekapital	69,5	68,0
Supplerende kapital	11,1	8,5
Kapitalgrundlag	80,6	76,3
Risikoeksponeringer		
Kreditrisiko	304,3	303,3
Markedsrisiko	25,4	25,4
Operationelle risici	19,6	19,7
Risikoeksponeringer i alt	349,3	348,4
Nøgletal (%)		
Egentlig kernekapitalprocent	18,8	18,8
Kernekapitalprocent	19,9	19,5
Kapitalprocent	23,0	21,9

¹ Se afsnittet "Kapital" for en detaljeret opgørelse af kapitalgrundlaget.

2.3 RISIKOSTYRING OG GOVERNANCE

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 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 og efterlever dem, hvor det er relevant. Anbefalingerne er en del af Nasdaq Copenhagens regelsæt.

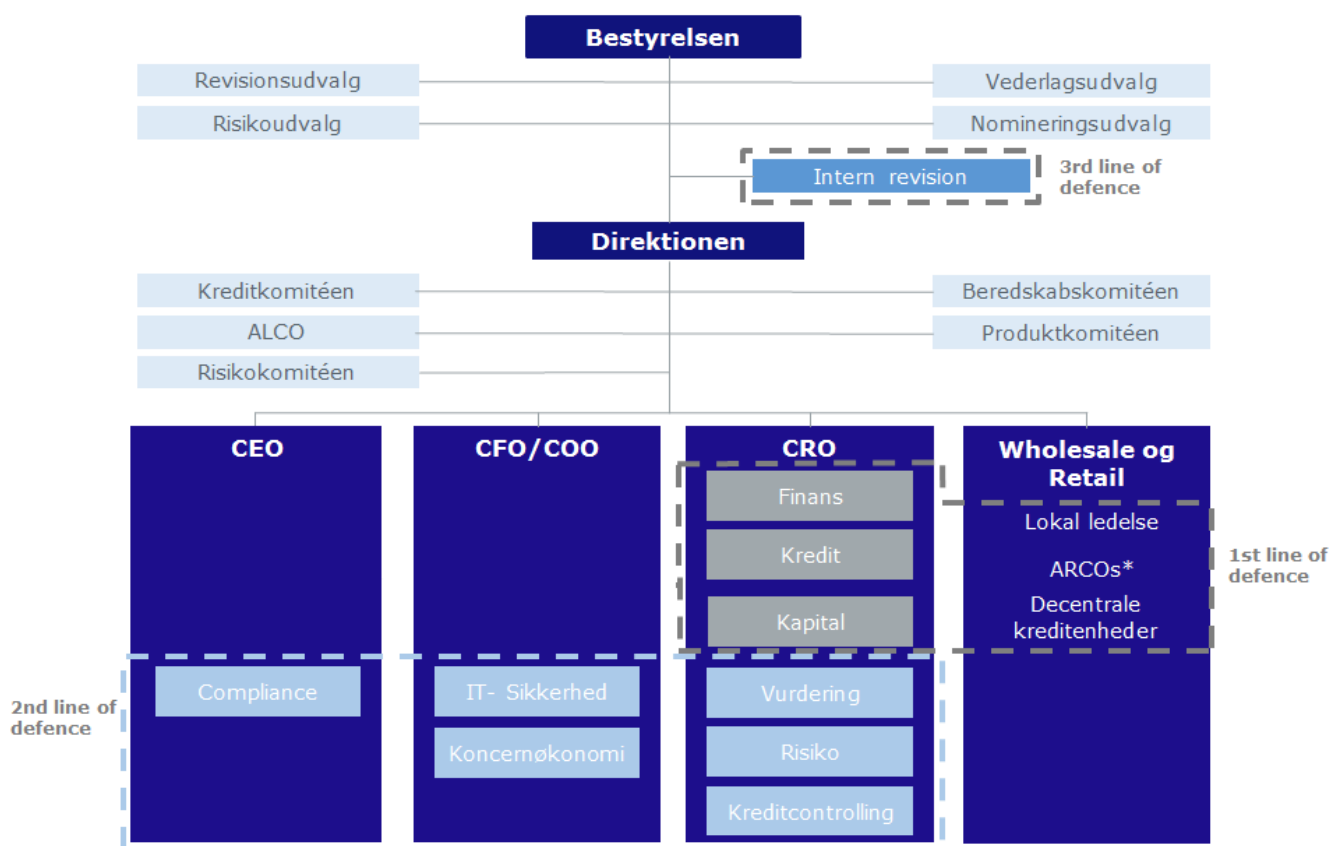
Bestyrelsen påser etablering af fornødne procedurer for risikostyring og overvåger risici via bestyrelsens risikoudvalg og revisionsudvalg.

Direktionen sikrer, at risici styres, begrænses samt kontrolleres. Direktionen overvåger risici via Risikokomitéen.

Nykredits risikostyring bygger på modellen "three lines of defence". Direktionen har videredelegeret det daglige kontrolansvar, og den overordnede kontrol er baseret på tre funktionsniveauer.

- *Forretningen, first line of defence*
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.
- *Risikokontrollfunktionerne, second line of defence*
Består af en række tværgående afdelinger i Nykredit, bl.a. Kredit, Koncernøkonomi, Risiko, herunder den risikoansvarlige, Compliance, herunder den compliance-ansvarlige, og IT-Sikkerhed. Disse afdelinger har bl.a. et ansvar for at overvåge, om politikker og procedurer efterleves, og om de interne kontroller udført af forretningsniveauet fungerer tilfredsstillende.
- *Intern revision, third line of defence*
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. Desuden rapporteres der løbende til bestyrelsen og koncernens revisionsudvalg.

Nykredit Realkredit-koncernen Risikostyring og governance



Note: Der er udpeget ARCOs (Assistant Risk and Compliance Officers) inden for alle forretningsområder for at støtte den lokale ledelse.

2.3.1 Bestyrelsen

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S består af 15 medlemmer, hvoraf de 10 vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen, og de fem vælges af og blandt medarbejderne for en 4-årig periode.

Bestyrelsen skal sammensættes således, at den er i stand til at varetage den overordnede og strategiske ledelse af virksomheden samt træffe foranstaltninger med henblik på at sikre, at virksomheden drives betryggende, herunder have den fornødne viden og erfaring til at kunne forholde sig kritisk til og udfordre direktionens arbejde og forslag.

Bestyrelsen forholder sig løbende til medlemmernes 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
- Børsnoteringsproces og/eller drift af børsnoteret virksomhed
- Kapitalmarkedsforhold, fonds og funding
- Politiske, forvaltnings- og foreningsmæssige forhold
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Digitalisering, it og processer
- Markedsmæssige forhold, kunderelationer og salg
- Organisation/HR og processer
- Risikostyring og 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.

Nykredit Realkredit-koncernen Bestyrelsens ansvar og udvalg

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.

2.3.2 Direktionen

Direktionen har ansvaret for den daglige ledelse og udmønter politikker og retningslinjer for hvert risikoområde. Derudover har direktionen nedsat en række koncernkomitéer.

2.3.3 Risikoansvarlig

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

Det er chefen for Nykredits risikokontrollfunktion, 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 risikokontrollfunktion foretager kontroller på tværs af organisationen, overvåger Nykredits risici og udfærdiger risikorapportering til bestyrelserne omfattende alle risikoområder.

2.3.4 Compliance-ansvarlig

Den compliance-ansvarlige er ansvarlig for Compliance og al ledelsesrapportering i forbindelse hermed. Den compliance-ansvarlige refererer fagligt til koncernchefen i Nykredit, men refererer personalemæssigt til chefen for afdelingen Jura. Den compliance-ansvarlige udfører sine opgaver uafhængigt af ledelsen i *first line of defence* og er organiseret uafhængigt af og refererer ikke til andre forretningsområder i Nykredit.

2.3.5 Assistant Risk and Compliance Officers

For at styrke Nykredits arbejde med at begrænse og imødegå risici, herunder operationelle risici og compliance-risici, har ledelsen inden for de enkelte forretningsområder udpeget en række ARCOs (*Assistant Risk and Compliance Officers*). ARCO'ernes hovedopgave er at bistå ledelsen inden for de enkelte forretningsområder med at gennemføre en række compliance- og risikorelaterede opgaver. Afdelingerne Compliance og Risiko følger løbende op på den enkelte ARCOs arbejde.

2.4 UDVALG OG KOMITÉER

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S har nedsat et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg, et nomineringsudvalg og et risiko-udvalg. Disse bestyrelsesudvalg rådgiver bestyrelsen om særlige forhold og forbereder sager til behandling i den samlede bestyrelse inden for hver deres ansvarsområde.

Revisionsudvalget

Revisionsudvalgets primære opgaver er at underrette bestyrelsen om resultatet af den lovpligtige revision, overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen, overvåge, om Nykredits interne kontrolsystem, interne revision og risikostyring fungerer effektivt, overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet mv., overvåge og kontrollere revisors uafhængighed samt at være ansvarlig for proceduren for udvælgelse og indstilling af revisor til valg.

Revisionsudvalget består af administrerende direktør Anders C. Obel (formand), administrerende direktør Merete Eldrup, administrerende direktør Per W. Hallgren og forhenværende administrerende bankdirektør Bent Naur, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit Realkredit A/S. Fra regnskabsåret 2017 er administrerende direktør Per W. Hallgren udpeget som formand for revisionsudvalget.

Der har i 2016 været afholdt fire møder i revisionsudvalget.

Vederlagsudvalget

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at kvalificere oplæg om vederlag forud for behandling i bestyrelsen og indstille Nykredits vederlagspolitik, herunder retningslinjer for incitamentsaflønning, til bestyrelsens godkendelse. Udvalget kommer derudover med forslag til vederlag til bestyrelse og koncerndirektion. Endelig overvåger udvalget, om oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til bestyrelse og koncerndirektion er korrekte, retvisende og fyldestgørende.

Vederlagsudvalget består af koncernchef Steffen Kragh (formand), administrerende direktør Merete Eldrup, professor Nina Smith, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, samt personaleforeningsformand Leif Vinther, der er medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Nykredit Realkredit A/S.

Der har i 2016 været afholdt tre møder i vederlagsudvalget.

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

Nomineringsudvalget

Nomineringsudvalget har til opgave at fremkomme med indstillinger til bestyrelsen i relation til nominering af kandidater til 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.

Nomineringsudvalget består af koncernchef Steffen Kragh (formand), administrerende direktør Merete Eldrup og professor Nina Smith, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit Realkredit A/S.

Der har i 2016 været afholdt tre møder i nomineringsudvalget.

Risikoudvalget

Risikoudvalget har til opgave at overvåge Nykredits overordnede risikoprofil og -strategi, herunder at vurdere det langsigtede kapitalbehov og kapitalpolitikken. Det er ligeledes risikoudvalgets opgave at vurdere risici forbundet med produkter, forretningsmodel, aflønningsstruktur og -incitamenter samt risikomodeller og metodegrundlag m.m. 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.

Risikoudvalget består af administrerende direktør Merete Eldrup (formand), administrerende direktør Michael Demsitz, administrerende direktør Anders C. Obel og forhenværende administrerende bankdirektør Bent Naur, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit Realkredit A/S. Fra regnskabsåret 2017 er Per W. Hallgren indtrådt som medlem af risikoudvalget.

Der har i 2016 været afholdt fire møder i risikoudvalget.

Komitéer

Der er nedsat seks komitéer i Nykredit, som varetager specifikke opgaver inden for de udvalgte fagområder. De enkelte komitéer har orienteringspligt over for den samlede koncerndirektion, og de enkelte medlemmer kan altid få en sag afgjort af direktionen i et af koncernens datterselskaber.

Risikokomiteén har til formål at sikre et overblik over Nykreditkoncernens samlede risikobillede, kapitalbehov og risikomodeller. Derved bistår komitéen de enkelte direktioner og bestyrelser i Nykredits selskaber med at påse, at gældende lovgivning og praksis efterleves.

Kreditkomitéen har til formål at bevilge kreditsager 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 i koncernens selskaber. Komiteén udfører primært sagsbehandling og porteføljestyling på kreditområdet.

Asset/Liability Committee (ALCO) varetager direktionernes løbende ansvar og opgaver i henhold til retningslinjer godkendt af bestyrelserne på kapital-, funding-, likviditets- og markedsrisikoområdet. ALCO har mandat til styring inden for disse områder på både koncern- og selskabsniveau. Komiteéns ansvarsområde dækker Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

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

Produktkomitéen har som overordnet formål at sikre, at udvikling og vedligeholdelse af nye tjenesteydelser, produkter og koncepter, der kan medføre væsentlige risici for koncernen, modparten 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. Komiteén skal endvidere løbende overvåge og evaluere eksisterende produkter, herunder tage stilling til behov for eventuel ændring eller tilpasning af enkelte produkter eller det samlede produktudbud.

Prisrådet er et organ, som på tværs af forretningsområderne Retail og Wholesale kan behandle sager om fastsættelsen af priser og beføjelser. Behandlingen skal medvirke til, at Nykredits prispolitik til stadighed sikrer en rentabel forretningsmodel, som rettidigt og konsistent på tværs af forretningsområder imødeser de ændringer, der måtte ramme Nykredits indtjening som konsekvens af ændringer i kapitalkrav, fundingvilkår eller øvrige omkostninger.

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

2.5 INTERNE KONTROLLER

Målet med Nykredits kontrolaktiviteter er at sikre, at de af bestyrelserne udstukne politikker og retningslinjer efterleves, samt rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser og mangler mv., som er forankret i risikokontrolfunktionerne, *second line of defence*.

2.5.1 Kontrolaktiviteter og kontrolmiljø

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

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

Afgrænsning, styring og overvågning af risici varetages af direktionerne.

Herudover overvåger bestyrelsens revisionsudvalg, at Nykredits interne kontrolsystem, regnskabsaflæggelse, interne revision og risikostyring fungerer effektivt. Komiteerne udøver den løbende styring og overvågning på direktionernes vegne.

Nykredit Realkredit-koncernen Direktionens ansvar og koncerntekniker

Koncerndirektion

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

Risiko

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

Kredit

- Styrer og udmønter kreditpolitik
- Godkender større engagementer mv.

Asset / Liability Committee (ALCO)

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

Beredskab

- Ansvar for efterlevelse af beredskabsplaner og tilhørende it-sikkerhedspolitik

Produkter

- Sikrer udvikling og vedligeholdelse af koncepter

Prisrådet

- Behandler sager om fastsættelse af priser og beføjelser for at sikre en rentabel forretningsmodel

2.5.2 Rapportering

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.

Risikostyringsfunktionen varetager Nykredits samlede risiko-rapportering og har ansvaret for at sikre, at risikorapporteringen sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning.

Der udarbejdes løbende risikorapportering på alle væsentlige områder, herunder kreditrisici, markedsrisici, likviditetsrisici, operationelle risici, compliance-risici og it-risici.

Nykredit Realkredit-koncernen Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

Risikostyring		
Risikopolitikker	Årligt	- Gennemgang af risikopolitikker, risikoretningslinjer og risikoappetit, herunder: - Kapitalpolitik - Kreditpolitik og retningslinjer for bevilling af lån og engagementer - Markedsrisikopolitik og retningslinjer for markedsrisiko - Likviditetspolitik og retningslinjer for likviditetsrisiko - Politik og retningslinjer for operationelle risici - It-sikkerhedspolitik - Forsikringspolitik - Vurderingspolitik
ICAAP	Årligt	- Gennemgang af koncernens solvensbehov - Fremlæggelse af konklusioner fra stresstest, der indeholder effekterne af forskellige scenarier på det forventede tab og kapitalbehov
ILAAP	Årligt	Evaluering af koncernens likviditetsposition og likviditetsstyring, herunder fundingprofil og fundingplan. Rapporten indeholder også opgørelser og vurderinger af likviditetsrisici bl.a. gennem likviditetsstresstest
Risikorapportering		
Kapital	Kvartalsvis	- Kapitalgrundlag, tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov - Gearingskrav (leverage ratio)
Kreditrisiko	Kvartalsvis	- Udviklingen i kreditrisici og -parametre samt ratingfordeling - Koncentrationsrisiko på brancher, låntyper og geografiske områder - Boligprisudvikling og belåningsgrader - Gennemgang, vurdering og bevilling af engagementer over en vis størrelse
Markedsrisiko	Månedsvis/ kvartalsvis	- Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) - Kreditrisici i investeringsporteføljen - Backtest af modeller og stresstest
Likviditetsrisiko	Månedsvis/ kvartalsvis	- Periodens likviditet og overdækning - Stresstest af likviditeten
Operationelle risici	Kvartalsvis	Hændelser og tab
Regulatoriske risici	Kvartalsvis	Status på ny lovgivning

2.6 RISIKOPOLITIK

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

Nykredits overordnede risikoappetit er fastlagt under hensyntagen til at understøtte, at der er et velfungerende marked for Nykredits udstedte obligationer, uanset konjunkturforsvælgelser. Nykredits kapitalmål afspejler dette hensyn. Nykredits kapitalpolitik er beskrevet i afsnittet Nykredits kapitalmål 2019.

2.6.1 Risikoappetit

Nykredit fokuserer på at have en risikostyring, der sikrer overensstemmelse mellem risikoprofil, risikoappetit og gældende lovgivning, samt at have en robust kapitalstruktur. Risikostyringen skal sikre finansielle løsninger, som er holdbare på både kort, mellemlang og lang sigt.

Koncernens risikoappetit afspejler den samlede tolerance for at påtage sig risici set i lyset af forretningsmodellen og koncernstrategien. De specifikke toleranceværdier, der er knyttet til de enkelte risici, varierer efter risikotype, kundeforhold, produkttyper, strategi, målsætninger mv. Disse forhold er beskrevet og indarbejdet i relevante politikker og retningslinjer. De konkrete risici, som er tilknyttet aktiviteterne i forretningsområderne, vurderes i sammenhæng med områdets økonomiske betydning.

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.

2.6.1 Risikotyper

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

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af kundernes 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 uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og handlinger, systemmæssige fejl eller eksterne begi-

venheder. Under området for operationel risiko hører også it-risici, compliance-risici, 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 have tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at have en passende likviditetsbeholdning. Dette uddybes i de efterfølgende afsnit.

Nykredits overordnede risikoappetit

Det tilstræbes at kunne fastholde et aktivt udlån over for koncernens helkunder og Totalkredit-kunder, selv i vanskelige konjunktursituationer.

Kapitalmæssigt: ved at have en egentlig kernekapital på 17,5% af REA (mål for 2019).

Kreditmæssigt: via en kreditpolitik, der bl.a. regulerer niveauet for store engagementer, porteføljesammensætningen mellem realkredit- og bankudlån, udlån til private og udlån til særlige udlånssegmenter. Kreditrisikoen måles bl.a. via tabsrisikoen under et mildt makroøkonomisk stress og under stressforhold med høj arbejdsløshed og en samtidig relativt høj rente.

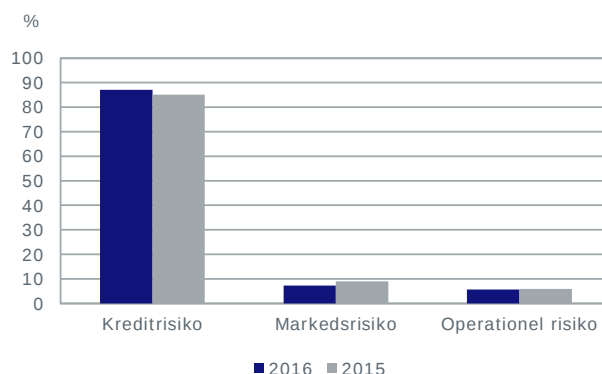
Markedsrisikomæssigt: via en politik for markedsrisiko, hvor hovedprincippet er, at tab på markedsrisici ikke må påvirke Nykredits samlede resultat væsentligt. Nykredit styrer markedsrisikoen ved hjælp af estimerede tab i stress-scenarier. Der bruges både statistiske og fremadskuende stress-scenarier til beregning af de estimerede tab.

Likviditetsmæssigt: via en likviditetspolitik, der sikrer, at Nykredit har en funding- og likviditetsstyring, som understøtter realkreditforretningen og sikrer konkurrencedygtige priser til kunderne og Nykredit uanset markedsforholdene. Herudover skal likviditetsstyringen sikre, at Nykredit kan opretholde en høj rating og sin status som udsteder af særligt dækkede obligationer.

Gearingsmæssigt: ved at begrænse den finansielle gearing således, at kernekapitalen efter fradrag i forhold til udlånet minimum udgør de til enhver tid gældende krav i lovgivningen, aktuelt mål på min. 3,1%.

Operationelle risici: skal være lave set i forhold til de øvrige risici og skal vurderes ud fra sandsynligheden for en given hændelse og det tab, der måtte være resultatet af denne hændelse.

Nykredit Realkredit-koncernen Kapitalkrav fordelt på risikotyper



Note: Der opgøres ikke kapitalkrav for likviditetsrisiko.

3. KAPITALSTYRING

3.1 KAPITALPOLITIK OG MÅL MOD 2019

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit-koncernen har fastsat et mål for den egentlige kernekapitalprocent på 17,5% af risikoeksponeringerne i 2019. Kapitalpolitikken revurderes årligt.

Denne bestyrelsesbeslutning er baseret på følgende forhold:

- I 2019 vil lovkravene til Nykredit Realkredit-koncernens egentlige kernekapital være på op mod 13% af de aktuelle risikoeksponeringer givet et Søjle II-krav på 2-3%, og afhængig af konjunktursituationen, herunder om den kontracykliske kapitalbuffer er aktiveret eller ej. Hertil kommer krav afledt af EBA's og Finanstilsynets stresstest.
- Der skal holdes et markedskonformt kapitalniveau svarende til niveauet hos øvrige store nordiske finansielle institutioner med stor værdipapirudstedelse.
- Der skal holdes tilstrækkelig kapital til at sikre en rating fra ratingbureauerne, som er forenelig med koncernens strategi.

Herudover skal særligt tre Nykredit-karakteristika tilgodeses kapitalmæssigt. Disse er:

- Nykredit er p.t. ikke børsnoteret og har derfor vanskelige adgang til kapitalmarkederne end børsnoterede virksomheder.
- Nykredit er en af Europas største private obligationsudstedere.
- Nykredit har et betydeligt realkreditudlån. Realkreditudlån har typisk en lang løbetid og er uopsigelig fra Nykredits side.

Nykredits risikoeksponeringer udgjorde ved årets udgang 349 mia. kr. Størstedelen af risikoeksponeringerne udgøres af kreditrisiko.

I 3. kvartal 2016 ændrede risikoeksponeringerne sig på to væsentlige punkter. For det første godkendte Finanstilsynet den sidste del af koncernens avancerede IRB-modeller samt nye ratingmodeller på erhverv og landbrug mv. Samlet set giver IRB-metoden fortsat en reduktion af risikoeksponeringerne sammenlignet med at være på standardmetoden. Ændringen i 3. kvartal betød dog isoleret set en stigning i risikoeksponeringerne på 35 mia. kr., hvoraf 70% vedrørte realkreditselskaberne, og 30% vedrørte Nykredit Bank.

Hertil kom ligeledes i 3. kvartal 2016 en ændring af den beregningsmæssige løbetid for erhvervsengagementer i Nykredit Bank fra før 2,5 år til den faktiske løbetid dog maksimalt 5 år. Denne ændring kom efter dialog med Finanstilsynet. Det har medført en partiel stigning i risikoeksponeringerne på 17 mia. kr.

Som følge af de seneste modelændringer og forventede kommende lovkrav er der i 2016 foretaget en tilpasning af kapitalstrukturen og kapitalniveauet i både Nykredit Bank og Totalkredit. Nykredit Bank har optaget Tier 2-kapital på 2 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S for at sikre en tilpas buffer til lovens krav samt at leve op til bestyrelsens kapitalmål-sætning, når blandt andet SIFI-bufferkravet stiger i 2017. Totalkredit har optaget hybrid kernekapital på 4 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S primært med henblik på at kunne overholde et kommende gearingskrav på 3% med en passende margin.

Nykredit har en række følsomheder i relation til kapital og risikoeksponeringer. Nykredits kapital og risikoeksponeringer påvirkes i første række af de løbende driftsresultater, herunder nedskrivninger på udlån, beholdningsindtjening og værdiregulering på swaps.

Hertil kommer, at risikoeksponeringerne påvirkes af konjunkturudviklingen samt udviklingen i ejendomspriser og renter. En ændring af ejendomspriserne på 5% påvirker isoleret set risikoeksponeringerne med i niveauet 15 mia. kr.

Endelig påvirkes Nykredits kapital og risikoeksponeringer i disse år løbende af ændret regulering og tilsynspraksis.

Eksempelvis implementeres regnskabsstandarden IFRS 9 pr. 1. januar 2018, hvilket forventeligt vil øge koncernens regnskabsmæssige nedskrivninger (korrektiver) i en størrelsesorden af 1,0-1,5 mia. kr. inkl. skatteeffekten. Dette vil reducere Nykredits egentlige kernekapital. Der pågår fortsat et arbejde med at analysere effekten af IFRS 9 og tilpasse Nykredits modeller, hvorfor skønnet er behæftet med stor usikkerhed.

I EU-regi er der endvidere i november 2016 fremsat forslag til revision af kapitalkravsreglerne, som må forventes at øge risikoeksponeringerne til markedsrisiko betydeligt, jf. nedenfor. Der er også drøftelser i Basel-komiteén omkring væsentlige ændringer i kapitalkravsreglerne, som især må forventes at påvirke alle typer af realkreditudlån samt markedsrisiko, jf. også nedenfor. Der pågår endelig en løbende proces både nationalt og i EU med at harmonisere kapitalkravsreglerne for kreditinstitutioner.

I tillæg hertil gennemfører de danske myndigheder og den europæiske banktilsynsmyndighed, EBA, løbende stresstest af kreditinstitutionerne, jf. EBA's stresstest fra juli 2016.

Disse forhold betyder, at risikoeksponeringer ændrer sig løbende, hvilket bl.a. er baggrunden for, at Nykredits bestyrelse har ønsket at sikre en kapitalfleksibilitet i Nykredit ved at beslutte, at Nykredit skal forberedes til en børsnotering

3.2 RISIKO FOR SKÆRPEDE KAPITALKRAV

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

Basel-komitéen arbejder således på i begyndelsen af 2017 at foreslå en række ændringer og begrænsninger på beregningen af risikoeksponeringerne for banker og realkreditinstitutter, der anvender interne modeller.

Den væsentligste ændring er, at Basel-komitéen overvejer at indføre et nyt såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet kan indebære, at institutterne på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operationel risiko) får et minimumskapitalkrav, der udgør en andel af kapitalkravet beregnet ved anvendelse af standardmetoden.

Gulvkravet overvejes at skulle udgøre omkring 70% af standardmetoden, hvilket vil øge risikoeksponeringerne i Nykredit markant i forhold til i dag.

Gulvkravet kan ramme alle de danske realkreditinstitutter, idet disse har en meget lav tabsrisiko. Det kan derfor medføre markante stigninger i kapitalbehovet for realkreditlån generelt og særligt realkreditudlån til private med belåningsprocenter over 55%-60%.

Basel-komitéen overvejer også at foreslå, at der indføres gulve på de parametre, der anvendes i de interne modeller (PD og LGD) for kreditrisiko og at begrænse anvendelsen af avancerede interne modeller. Såfremt der indføres et generelt gulvkrav, jf. ovenfor, vil disse modelrestriktioner dog ikke umiddelbart få betydning for Nykredit.

Herudover har EU-Kommissionen den 23. november 2016 fremsat forslag til revision af EU's kapitalkravsregler blandt andet med henblik på at indføre et gearingskrav i EU og ændre i reglerne til beregning af kapitalkrav i forhold til markedsrisiko. Begge dele er regler, der tidligere er anbefalet af Basel-komitéen.

De mulige kommende ændringer af regler for markedsrisiko kan dels resultere i højere kapitalkrav og kan dels påvirke realkreditmarkedet negativt, da det kan blive markant dyrere for penge- og realkreditinstitutter at handle med realkreditobligationer. Det kan resultere i lavere kurser og højere renter på boliglån.

De højere kapitalkrav skønnes samlet set, baseret på det aktuelle kendskab til drøftelserne i Basel-komitéen og det fremsatte forslag til revision af EU's kapitalkravsregulering, at kunne betyde et øget behov for egentlig kernekapital for Nykredit i niveauet 15 mia. kr. med den nuværende kapitalpolitik, herunder kapitalmålet for egentlig kernekapital på 17,5% af risikoeksponeringerne.

Det endelige kapitalbehov for Nykredit vil afhænge af udformningen af Basel-standarderne, implementeringen af Basel-standarderne i EU og de nye markeds- og ratingstandards for større nordiske kreditinstitutter med betydelig værdipapirudstedelse.

Det er i den forbindelse vigtigt at holde sig for øje, at markedet ofte vil forvente, at de største robuste institutter relativt hurtigt tilpasser sig ny lovgivning, uanset om lovgivningen måtte indeholde en længere formel indfasning af kravene. Det vil i den situation ikke være holdbart for Nykredit at have en kapitalisering, der adskiller sig væsentligt fra de andre store nordiske aktører. Nykredit vil derfor kunne skulle leve op til eventuelle skærpede kapitalkrav hurtigere, end lovgivningen formelt tilsiger. Dette understreges af, at Nykredit, som Europas største private udsteder af realkreditobligationer, er afhængig af at kunne afsætte obligationer til konkurrencedygtige priser, hvilket medfører et særligt behov for, at der på intet tidspunkt må kunne stilles spørgsmål ved Nykredits kapitalisering.

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

3.2.1 ALAC, gældsbufferkravet og Net Stable Funding Ratio

En række nye og ændrede krav på likviditetsområdet er under indfasning eller vil blive indfaset over de kommende år. Det gælder for især:

- S&P's krav om Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC)
- Gældsbufferkravet
- Net Stable Funding Ratio (NSFR)
- Pejlemærker i tilsynsdiamanterne for realkreditinstitutter og pengeinstitutter.

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S skal frem mod 2020 opfylde lovkravene til gældsbufferen, som fuldt indfaset skal udgøre minimum 2% af realkreditudlånet. Herudover vil Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S leve op til S&P's ALAC-kriterier for at fastholde en lang usikret rating på A hos S&P, hvilket indebærer at der skal optages nedskrivningsbar seniorgæld.

Dette blev påbegyndt i 2015 ved, at Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S udstedte supplerende kapital (Tier 2). I 2016 har Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S udstedt såkaldte Senior Resolution Notes (SRN), der er en særlig form for nedskrivningsbar seniorgæld.

Der var ved udgangen af 2016 udstedt for 7,4 mia. kr. SRN.

Kommissionen har i november 2016 fremsat forslag til revision af kapitalkravsforordningen (CRR), som bl.a. har til formål at indføre det såkaldte Net Stable Funding Ratio (NSFR)-krav i EU. Forslaget skal forhandles i løbet af 2017 og 2018, og kravet forventes at finde anvendelse fra omkring 2020. Der er på nuværende tidspunkt alene krav om at rapportere på NSFR.

3.3 KAPITALOPGØRELSE

Nykredits kapitalgrundlag udgjorde 80,6 mia. kr. ved udgangen af 2016 mod 74,5 mia. kr. ved udgangen af 2015.

Nykredits kernekapital består overvejende af egentlig kernekapital. Som det fremgår af tabellen, var kernekapitalen på i alt 69,5 mia. kr. Den egentlige kernekapital udgjorde 65,9 mia. kr., og hybrid kernekapital udgjorde 3,7 mia. kr. Fremadrettet bliver den egentlige kernekapital det vigtigste kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype.

Nykredit har i juni og juli 2016 udstedt Senior Resolution Notes. Disse tæller ikke med i kapitalgrundlaget, men kan medregnes i S&P's ALAC (Additional Loss-Absorbing Capacity) til ratingformål samt i gældsbufferen for realkreditinstitutter i henhold til dansk lovgivning. Senior resolution notes er nedskrivningsbar gæld, der skal beskytte de simple kreditorer i tilfælde af virksomhedens konkurs. Begge udstedelser var på 500 mio. euro.

Som følge af de seneste modelændringer og forventede kommende lovkrav er der i 2016 foretaget en tilpasning af kapitalstrukturen og kapitalniveauet i både Nykredit Bank og Totalkredit. Nykredit Bank har optaget supplerende kapital på 2 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S for at sikre en tilpas buffer til lovens krav, når bl.a. bufferkravet stiger i 2017. Totalkredit har optaget hybrid kernekapital på 4 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S primært med henblik på at kunne overholde et kommende gearingskrav på 3% med en passende margin.

Der er i koncernens kapitalopgørelse foretaget et fradrag for dele af den bundne fondsreserve i Totalkredit. Fradraget er baseret på Finanstilsynets vurdering af, at den bundne reserve ikke kan medregnes i sin helhed ud fra en afgørelse truffet af Finanstilsynet vedrørende en anden finansiel virksomheds bundne reserve. Nykredit er ikke enig i Finanstilsynets vurdering og forventer, at sagen drøftes juridisk med Finanstilsynet i foråret 2017 med henblik på en formel afgørelse vedrørende den solvensmæssige behandling af Totalkredits bundne fondsreserve.

Nykredit Realkredit-koncernen

Kapitalgrundlag

Mio. kr.	2016	2015
Egentlig kernekapital		
Egentlig kernekapital før fradrag	65.548	61.686
Primære fradrag i egentlig kernekapital		
Foreslået udbytte		-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	-95	-359
Immaterielle aktiver, herunder goodwill, og udskudte aktiverede skatteaktiver	-	-250
Minoritetsinteresser	988	-
Udskudte skatteaktiver	-37	-52
Aktiver i ydelsesbaseret pensionskasse	-241	-227
Fradrag for forskel mellem IRB-beregneede tab og nedskrivninger	-329	-1.116
Øvrige fradrag		-
Overgangsjustering af fradrag	228	806
Fradrag i egentlig kernekapital i alt	315	-1.161
Egentlig kernekapital i alt	65.863	60.525
Hybrid kernekapital		
Hybride kernekapitalindskud	3.800	3.831
Overgangsjustering af fradrag	-82	-322
Fradrag i hybrid kernekapital	-42	-22
Fradrag i hybrid kernekapital i alt	-91	-343
Hybrid kernekapital i alt	3.676	3.488
Kernekapital i alt	69.539	64.013
Supplerende kapital		
Efterstillede kapitalindskud	11.315	10.820
Supplerende kapital før fradrag	11.315	10.820
Fradrag i supplerende kapital		
Overgangsjustering af fradrag	-280	-335
Øvrige fradrag	25	-
Fradrag i supplerende kapital i alt	-255	-335
Supplerende kapital i alt	11.060	10.485
Kapitalgrundlag	80.599	74.498

Nykredit Realkredit-koncernen

Fremmedkapital ultimo 2016

	Rente	Kan førtidsindfries	Udløb	Kapital
Nykredit Realkredit A/S				
Hybrid kernekapital	6,25%	26. oktober 2020	Uendelig løbetid	500 mio. EUR
Supplerende kapital (Tier 2 CoCo)	4,00%	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
I alt				1.950 mio. EUR

NYKREDIT REALKREDIT-KONCERNEN
KAPITALOVERBLIK

% af risikoeksponeringer	Nøgletal ultimo 2016	Samlet lovkrav ¹ primo 2017	Samet lovkrav fuldt indfaset primo 2019 ^{2,3}
Nykredit Realkredit-koncernen			
Egentlig kernekapital	18,8	8,2	10,2-12,7
Kernekapital	19,9	10,1	12,1-14,6
Kapitalgrundlag	23,0	12,7	14,7-17,2
Nykredit Realkredit A/S			
Egentlig kernekapital	17,0	7,6	9,7-12,2
Kernekapital	18,0	9,3	11,4-13,9
Kapitalgrundlag	20,7	11,7	13,7-16,2
Nykredit Bank-koncernen			
Egentlig kernekapital	14,8	8,5	10,5-13,0
Kernekapital	14,8	10,5	12,5-15,0
Kapitalgrundlag	16,6	13,2	15,2-17,7
Totalkredit A/S			
Egentlig kernekapital	22,2	8,3	10,3-12,8
Kernekapital	26,5	10,2	12,3-14,8
Kapitalgrundlag	28,7	12,9	14,9-17,4

¹⁾ Lovkravene afspejler nuværende og fuldt indfasede kapitalregler inkl. det nuværende niveau for Søjle II. Lovkravet indeholder dermed solvensbehov, SIFI-buffer, kapitalbevaringsbuffer og modcyklisk buffer.

²⁾ Intervallet for de samlede lovkrav i 2019 udtrykker den modcykliske buffer, som fastlægges årligt af erhvervsministeren og kan variere fra 0-2,5%. Pt. er den 0% i Danmark.

³⁾ Faktiske nøgletal vil fremadrettet være påvirket af de samlede risikoeksponeringer, som er følsomme overfor bl.a. konjunkturudviklingen, mulig ændret tilsynspraksis vedr. interne modeller samt effekterne af ændrede regnskabsregler (IFRS 9).

3.4 OPGØRELSESMETODER

3.4.1. 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, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

Standardmetoden anvendes til opgørelse af risikoeksponeringerne for kreditrisiko for:

- Stats- og kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer og øvrige selskaber.

3.4.2. 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
- valuta.

Der indgår kun aktier fra handelsbeholdningen.

Nykredit Bank A/S har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk-model til opgørelse for:

- gældsinstrumenter
- 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.

3.4.3 Operationel risiko

For alle Nykredits selskaber opgøres risikoeksponeringerne for operationel risiko efter basisindikatormetoden. Det betyder, at risikoeksponeringerne opgøres som 15% af de seneste 3 års gennemsnitlige bruttoindtjening.

3.4.4 Overgangsregler

Nykredit er fortsat underlagt en overgangsregel for opgørelse af kapitalkrav. Kapitalgrundlaget skal mindst udgøre 6,4% af risikoeksponeringerne opgjort efter Basel I.

3.4.5 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 den indre værdis metode.

Nykredit Realkredit-koncernen

Andel af samlet eksponeringsværdi dækket af forskellige opgørelsesmetoder for kreditrisiko

2016	Avancerede IRB-metoder	Grundlæggende IRB-metoder	Standard- metoder	I alt	Eksponeringer i alt
	%	%	%	%	Mio. kr.
Detaileksponeringer	99,9	-	0,1	100,0	796.101
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	99,9	-	0,1	100,0	777.735
- øvrige detaileksponeringer	98,6	-	1,4	100,0	21.366
Erhvervseksponeringer	96,1	-	3,9	100,0	456.424
Instituteksponeringer ¹	-	-	100,0	100,0	54.351
Statseksponeringer ²	-	-	100,0	100,0	59.178
Øvrige krediteksponeringer	76,8	-	23,2	100,0	9.458
I alt 2016	90,2	-	9,8	100,0	1.375.511
I alt 2015 ³	83,7	8,1	7,4	100,0	1.343.193

¹ Instituteksponeringer er inklusive garantier stillet af pengeinstitutter på i alt 11 mia. kr.

² Statseksponeringer er inklusive statsgarantier på i alt 35 mia. kr.

³ Den samlede krediteksponering er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Nykredits rapport Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repoforretningerne, beregnet efter standardmetoden, nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

3.5 RISIKOEKSPONERINGER

Ultimo 2016 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 349 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 80,6 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 23,0% mod 23,9% ultimo 2015. Den egentlige kernekapital udgjorde 66 mia. kr., hvilket svarer til en egentlig kernekapitalprocent på 18,8% mod 19,4% ultimo 2015.

Risikoeksponeringerne på koncernniveau steg med 38 mia. kr. i 2016. Dette skyldes bl.a. implementeringen af nye kreditmodeller og ændrede beregningsmetoder. Det er yderligere beskrevet i afsnittet Nykredits kapitalmål 2019.

Nykredits gulvkrav (Basel I) beregnet under hensyntagen til overgangsreglen udgjorde 48,3 mia. kr. ultimo 2016. Den nuværende overgangsregel er forlænget og gælder foreløbig til og med 2017.

Det samlede lovkrav inklusive kapitalbuffere udgør 12,7% i 2017. Heraf udgør kravet til den egentlige kernekapital ca. 8,2% inklusive Søjle II.

3.5.1 Koncernen selskaber

Alle Nykredits selskaber havde ultimo 2016 en solvens i et betryggende niveau over lovens krav.

Ultimo 2016 havde Nykredit Realkredit A/S 392 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 81 mia. kr.

Totalkredit A/S havde 92,3 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 26,5 mia. kr., svarende til en kapitalprocent på 28,7% og en egentlig kernekapitalprocent på 22,2%. Nykredit Bank-koncernen havde 110,3 mia. kr. i risikoeksponeringer og et kapitalgrundlag på 18,4 mia. kr., svarende til en kapitalprocent på 16,6% og en egentlig kernekapitalprocent på 14,8%.

3.6 TILSTRÆKKELIGT KAPITALGRUNDLAG

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen sikre, at Nykredit har tilstrækkelig kapital, og skal dermed fastsætte det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag er den nedre grænse for 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 opgøres som summen af Søjle I og Søjle II.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag udgjorde 36 mia. kr. ultimo 2016, svarende til et solvensbehov på 10,2%.

3.6.1 Søjle I

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

Nykredit Realkredit-koncernen Risikoeksponeringer og solvens

Mio. kr.	2016	2015
Kreditrisiko		
Standardmetoden	13.507	13.274
IRB-metoden	289.572	249.814
Øvrige krediteksponeringer	1.198	1.777
Kreditrisiko i alt	304.275	264.865
Markedsrisiko		
Interne modeller	14.631	16.364
Standardmetoden	10.722	11.594
Afviklingsrisiko	85	0
Markedsrisiko i alt	25.437	27.958
Operationel risiko		
Basisindikatormetoden	19.636	18.397
Operationel risiko i alt	19.636	18.397
Risikoeksponeringer i alt	349.348	311.220
Kapitalgrundlag	80.599	74.498
Kapitalprocent, %	23,0	23,9
Egentlig kernekapitalprocent, %	18,8	19,4
Lovkrav		
Solvensbehov, %	10,2	11,8
SIFI-buffer, %	1,2	0,8
Kapitalbevaringsbuffer, %	1,3	0,6
Samlet lovkrav	12,7	13,2
Gulvkrav¹	48.317	48.268

¹ Overgangsreglen er opgjort i henhold til kapitalkravsforordningens (CRR) overgangsbestemmelser. Kapitalgrundlaget skal mindst udgøre 6,4% af risikoeksponeringerne opgjort efter Basel I.

Nykredit Realkredit-koncernen

Kapitalgrundlag og risikoeksponering i koncernens selskaber

2016	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank-koncernen	Nykredit Realkredit-koncernen
Mio. kr.				
Kreditrisiko ¹	367.030	83.965	95.079	304.275
Markedsrisiko ²	13.800	3.708	9.369	25.437
Operationel risiko	10.806	4.624	5.898	19.636
Risikoeksponeringer i alt	391.637	92.296	110.346	349.348
Kapitalkrav med overgangsregel³	30.730	18.800	5.657	48.317
Kapitalgrundlag	81.430	26.516	18.361	80.599

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

² Inklusive afviklingsrisiko.

³ Overgangsreglen er opgjort i henhold til kapitalkravsforordningens (CRR) overgangsbestemmelser. Kapitalgrundlaget skal mindst udgøre 6,4% af risikoeksponeringerne opgjort efter Basel I.

3.6.2 Søjle II

Søjle II består af opgørelsen af øvrige risici samt et øget kapitalkrav under en svag 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 Valuation Adjustments, CVA).

Efter dialog med og godkendelse af Finanstilsynet har Nykredit i 3. kvartal 2016 implementeret egne LGD-estimer for erhvervsengagementer i Nykredit Bank samt en ny metode til beregning af risikoeksponering for misligholdte engagementer i hele Nykredit. Ligeledes er der implementeret nye ratingmodeller for Erhverv. Tidligere har effekten været indregnet i solvensbehovet via et tillæg i Søjle II.

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 m.m.

Usikkerhedstillægget er fastsat til 5% i Nykredit Bank-koncernen, 7,5% i Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit-koncernen samt 10% i Totalkredit A/S og afspejler den løbende udvikling af de forskellige modeller til kapitaldækning. Tillægget beregnes af summen af alle øvrige risici.

3.6.3 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 2016 udgjorde SIFI-bufferkravet 0,8% og stiger til 1,2% i 2017.

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 indført i 2019. I 2017 udgør kapitalbevaringsbufferen 1,3%.

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. Kapitalkravet vedrørende den modcykliske buffer i Sverige og Norge er samlet set 858 mio. kr.

Ud over disse mere tekniske krav stilles der endvidere krav til at indarbejde resultaterne af stresstest fra Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og Finanstilsynet i kapitalplanlægningen.

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Egentlig kernekapitalkrav til modcyklisk buffer

2016

Mio. kr.	Sverige	Norge	I alt
Kreditrisiko			
- Eksponering (standardmetode)	1.129	124	1.254
- Eksponering (IRB)	23.066	2.074	25.140
Handelsbeholdning			
- Summen af korte og lange positioner	9.147	1.616	10.762
Kapitalkrav			
Kapitalkrav for krediteksponeringer	660	128	788
Kapitalkrav for handelsbeholdningen	54	16	70
Kapitalkrav i alt	714	142	858

Note: Kapitalbevaringsbufferen i Norge og Sverige er fastsat til 1,5% af risikoeksponeringerne.

Nykredit Realkredit-koncernen

Minimumskrav til egentlig kernekapital

% af risikoeksponeringer	2016	2019
Søjle I	4,5%	4,5%
Søjle II	-	Ca. 1,2%
SIFI-bufferkravet	0,8%	2,0%
Kapitalbevaringsbuffer	0,6%	2,5%
Modcyklisk buffer i Danmark	0	0-2,5%
I alt	5,9%	10,2-12,7%

Nykredit Realkredit-koncernen

Tilstrækkeligt kapitalgrundlag

	Nykredit Realkredit A/S ¹	Totalkredit A/S	Nykredit Bank-koncernen	Nykredit Realkredit-koncernen
2016				
Mio. kr.				
Kreditrisiko	29.362	6.717	7.606	24.342
Markedsrisiko	1.104	297	750	2.035
Operationel risiko	864	370	472	1.571
Søjle I i alt	31.331	7.384	8.828	27.948
Svagt forringet konjunkturløb (stresstest mv.)	1.110	1.097	1.198	2.773
Øvrige risici ²	1.142	286	1.192	2.551
Model- og beregningsusikkerhed	2.519	877	561	2.495
Søjle II i alt	4.771	2.260	2.951	7.819
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt	36.102	9.644	11.779	35.767

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 forhold som kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, likviditetsrisici mv.

Nykredit Realkredit-koncernen

Solvensbehov

	Nykredit Realkredit A/S	Totalkredit A/S	Nykredit Bank-koncernen	Nykredit Realkredit-koncernen
2016				
% af risikoeksponeringer				
Kreditrisiko	7,5	7,3	6,9	7,0
Markedsrisiko	0,3	0,3	0,7	0,6
Operationel risiko	0,2	0,4	0,4	0,4
Søjle I i alt	8,0	8,0	8,0	8,0
Kreditrisiko	0,5	1,4	1,4	1,1
Markedsrisiko	0,0	0,0	0,6	0,2
Operationel risiko	0,1	0,0	0,5	0,2
Øvrige risici ¹	0,6	0,9	0,5	0,7
Søjle II i alt	1,2	2,4	2,7	2,2
Solvensbehov i alt	9,2	10,4	10,7	10,2
SIFI-bufferkrav (2017)	1,2	1,2	1,2	1,2
Kapitalbevaringsbuffer (2017)	1,3	1,3	1,3	1,3
Samlet kapitalkrav	11,7	12,9	13,2	12,7

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

3.7 STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING

Nykredit foretager en række modelbaserede stresstest og kapitalfremskrivninger, der bruges til at fastlægge det tilstrækkelige kapitalgrundlag i forskellige makroøkonomiske scenarier. Resultaterne anvendes både på koncern- og selskabsniveau og indgår i bestyrelsernes årlige vurdering af det individuelle solvensbehov samt i den løbende kapitalplanlægning. I opgørelsen af kapitalbehovene står stresstestene ikke alene, men indgår sammen med kapitalpolitik, risikoprofil og kapitalsammensætning i en samlet vurdering.

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

De vigtigste makroøkonomiske faktorer er:

- Ejendomspriser
- Renter
- Arbejdsløshed
- BNP-vækst.

Der arbejdes overordnet med tre scenarier for den makroøkonomiske udvikling. Et grundscenarie, et svagt forringet konjunkturforløb og en hård lavkonjunktur. Kapitalbehovet i relation til kreditrisiko bygger primært på sammenhænge mellem de makroøkonomiske faktorer, kundernes misligholdelsesrater (PD) og tabsandele i tilfælde af, at kunden misligholder (LGD). Disse sammenhænge er en helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen. Negative driftsresultater i et stress-scenarie øger kapitalbehovet, mens positive driftsresultater ikke medregnes. I scenarierne opereres både med effekterne af stigende og faldende renter. Tillægget beregnes ud fra det hårdeste scenarie.

Efter behov anvendes andre stress-scenarier for Nykredit Bank og Totalkredit, og/eller der suppleres med vurderinger af forhold, som kan påvirke selskabernes risiko eller kapitalgrundlag negativt.

Grundscenarie

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

Stress-scenarie: Svagt forringet konjunkturforløb i 2017-2019

Stress-scenariet designes, så det illustrerer et svagt forringet konjunkturforløb i forhold til grundscenariet. Tillægget er beregnet ud fra faldende renter, der er det hårdeste af de to scenarier. Kapitaltillægget afspejler, hvor meget Nykredits kapitalkrav vil stige, hvis dette scenarie indtræffer. Resultaterne indgår i fastlæggelsen af det individuelle solvensbehov.

Stress-scenarie: Hård lavkonjunktur

Det er en central del af Nykredits kapitalpolitik at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag – også på langt sigt og under hårde lavkonjunkturer. Nykredit beregner derfor løbende konsekvenserne af en hård lavkonjunktur i kombination med et højt renteniveau. Stress-scenariet fastlægges, så det afspejler en udsædvanlig, men dog ikke usandsynlig situation.

Beregningerne indgår desuden i de løbende vurderinger af det fremadrettede kapitalmål.

Nykredit Realkredit-koncernen Struktur for stresstest og kapitalfremskrivning



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

Øvrige stress-scenarier

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

Finanstilsynets stress-scenarier 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 2016. Resultaterne heraf har bekræftet Nykredits stærke kapitalsituation under de nuværende kapitalkrav.

Intern proces

De enkelte bestyrelser for hvert af Nykredits selskaber fastsætter som minimum én gang årligt selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov. Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S fastsætter desuden konjunkturbufferen ud fra stresstestberegningerne under en hård lavkonjunktur. Konjunkturbufferen 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.

Bestyrelsens risikoudvalg og risikokomiteén følger desuden udviklingen i kapitalbehovene i de enkelte selskaber tæt med minimum kvartalsvis opdatering af opgørelserne. Asset/Liability Committee (ALCO) overvåger og koordinerer løbende koncernens og selskabernes kapital-, funding- og likviditetsforhold.

Nykredit Realkredit-koncernen

Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov

%	2017	2018	2019
Grundscenarie			
Ejendomspriser, vækst	1,7	1,6	1,7
Renter ¹	0,3	0,6	1,0
Arbejdsløshed	3,5	3,5	3,5
BNP, vækst	1,5	1,7	2,0

Svagt forringet konjunkturforløb (anvendt i Søjle II)

Ejendomspriser, vækst	-2,5	-2,5	-2,5
Renter ¹	-0,1	-0,2	-0,3
Arbejdsløshed	4,8	5,7	6,5
BNP, vækst	-0,3	0,0	0,0

Hård lavkonjunktur (anvendt i kapitalmålene)

Ejendomspriser, vækst	-12,0	-10,0	-5,0
Renter ¹	5,5	6,5	7,0
Arbejdsløshed	6,5	9,0	10,0
BNP, vækst	-3,0	-2,0	0,0

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

3.8 TILSYNSDIAMANTER

3.8.1 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 udspringer ikke af EU-lovgivning.

Tilsynsdiamanten opstiller følgende pejlemærker 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 eksklusive reverseudlån og efter nedskrivninger.
- Ejendomseksposering 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.

De aktuelle niveauer for tilsynsdiamantens pejlemærker fremgår af tabellen nedenfor. Nykredit Bank ligger komfortabelt inden for grænseværdierne.

Udlånet opgjort eksklusive repoforretninger og reverseudlån viser en vækst på 17,9%. 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.

3.8.2 Realkreditinstitutter

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

Tilsynsdiamanten opstiller følgende pejlemærker 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 inden ikrafttræden.

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- og F2-lån reduceret med 55 mia. kr. i 2016. Det kan samtidig konstateres, at en betydelig del af privatkunderne efter endt afdragsfri periode begynder at afdrage på boliggælden.

Nykredit Bank A/S

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

	2016	2015
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	17,9%	-7,5%
Store engagementer (grænseværdi <125%)	0,0%	11,1%
Ejendomseksposering (grænseværdi <25%)	12,6%	11,4%
Funding-ratio (grænseværdi <1,0)	0,62	0,53
Likviditetsoverdækning (grænseværdi >50%)	265%	347%

Nykredit Realkredit-koncernen

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter

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

3.9 GEARINGSKRAV

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

EU-Kommissionen har i november 2016 fremsat forslag til revision af kapitalkravsforordningen (CRR), som bl.a. har til formål at indføre et gearingskrav på 3% i EU. Forslaget skal behandles i løbet af 2017 og 2018, og kravet forventes at finde anvendelse fra omkring 2020.

Hensigten med kravet er at mindske risikoen for overdreven gearing samt at tage højde for den usikkerhed, der kan være om de interne modeller eller med standardmetoden ved opgørelsen af kapitalkrav.

84% af Nykredit Realkredit-koncernens balance er baseret på realkreditudlån med meget lav risiko. Ultimo 2016 var gearingsgraden for Nykredit på 4,6%,

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Leverage ratio

Mio. kr.	2016	2015
Kernekapital	69.539	64.013
Leverage ratio-eksponeringer	1.493.909	1.452.901
Leverage ratio	4,6 %	4,4 %

Nykredit Realkredit A/S

Leverage ratio

Mio. kr.	2016	2015
Kernekapital	70.504	63.838
Leverage ratio-eksponeringer	1.335.285	1.310.424
Leverage ratio	5,2 %	4,9 %

Totalkredit A/S

Leverage ratio

Mio. kr.	2016	2015
Kernekapital	24.488	18.591
Leverage ratio-eksponeringer	681.967	638.090
Leverage ratio	3,5 %	2,9 %

Nykredit Bank-koncernen

Leverage ratio

Mio. kr.	2016	2015
Kernekapital	16.424	15.831
Leverage ratio-eksponeringer	233.279	209.297
Leverage ratio	7,0 %	7,6 %

4. KREDITRISIKO

Kreditrisikoen afspejler risikoen for tab som følge af, at Nykredits kunder ikke opfylder deres forpligtelser. Nykredits portefølje viser positive tegn. Restanceprocenterne er faldende på nogle delporteføljer og stabile på andre. De konstaterede tab er lave. Ejendomspriserne er stigende over hele landet, og dermed forøges pantsikkerheden. Den generelle makroøkonomiske tilstand ser gunstig ud.

Risikoeksponeringerne for kreditrisiko udgjorde ultimo 2016 304 mia. kr., hvilket svarer til 87% af de samlede risikoeksponeringer på 349 mia. kr.

4.1 KREDITPOLITIK

Kreditpolitikken fastlægger risikoprofilen for de enkelte selskaber i koncernen. Kreditpolitikken behandles og godkendes af bestyrelserne og tager afsæt i Nykredits strategi og i, at Nykredit ønsker, at kunderne skal opleve Nykredit som en tryk og kompetent partner.

Vurderingen af kundens kreditværdighed er det bærende element i kreditgivning. Det sikkerhedsmæssige grundlag kan understøtte vurderingen af kundens kreditværdighed som et supplement.

Kreditpolitikken suppleres af forretningsgange og arbejdsbeskrivelser, som fastsætter den praktiske udmøntning af kreditpolitikken, samt bevillingsinstrukser, som fastlægger bevillingsbeføjelserne i Nykredit.

Bestyrelserne i koncernen forelægges løbende Nykredits største engagementer til bevilling/tiltrædelse eller orientering. Bestyrelsen i Nykredit Realkredit modtager en kvartårlig orientering om tab og nedskrivninger på over 30 mio. kr. samt en årlig orientering om engagementer med medlemmer af bestyrelse og direktion mv.

4.2 RETNINGSLINJER FOR KREDITBEVILLING

Nykredits lokale centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger. Det er Nykredits målsætning, at kreditbeslutninger som hovedregel afgøres tæt på kunden. For at understøtte denne målsætning er der oprettet regionale kreditheder, der op til en grænse på 30 mio. kr. behandler kreditansøgninger, som ligger ud over centrenes beføjelser. Kreditansøgninger, der ligger ud over de decentrale kreditheders beføjelsesgrænse, behandles centralt af Kredit. De modtagne ansøgninger behandles af Kredit, medmindre de har en størrelse, der kræver forelæggelse for Kreditkomitéen, bankens direktion eller bestyrelserne.

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. Koncerndirektionen skal bevilge eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 200 mio. kr., og efterfølgende, når enga-

gementet passerer et multiplum af 100 mio. kr. Bestyrelsen skal bevilge eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 500 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.

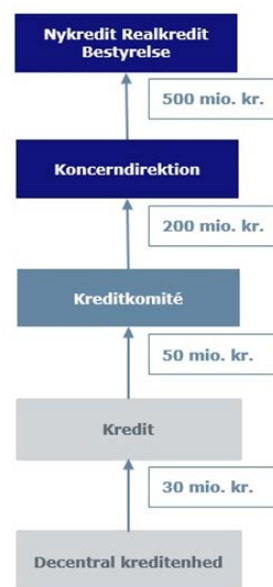
4.3 KREDITBEVILLINGSPROCES OG OVERVÅGNING

Kredit har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncerndirektionen. Kredit har ansvaret for rapportering på de enkelte engagementer og porteføljemålene i kreditpolitikken. Risiko-komitéen har ansvaret for at godkende kreditrisikomodeller og modtager rapportering vedrørende kreditrisici på porteføljeniveau.

Nykredit anvender kreditrisikomodeller til kreditvurdering, risikostyring, styring af kapitalforbrug, gruppevis nedskrivninger og prisstillelse. Brugen af kreditrisikomodellerne er en integreret del af forretningsprocesserne.

Ved behandling af kreditansøgninger foretager centrene en vurdering af den enkelte kunde. Vurderingen tager udgangspunkt i en modelberegnet kunderating, som udtrykker kundens sandsynlighed for misligholdelse. Kunderatingen suppleres med en vurdering af kundens økonomiske og eventuelt andre specifikke forhold som fx finansiel styrke, robusthed i forhold til udefra kommende faktorer og ledelsesmæssig styrke (for virksomheder). Ved realkreditlån foretages desu-

Nykredit Realkredit-koncernen
Kreditbevilling



Note: Nykredit Bank og Totalkredit har en lignende struktur for kreditbevilling.

den den lovbestedte værdiansættelse af ejendommen. Ved bevilling af lån til privatkunder suppleres kundens rating med policy-regler baseret på nøgletal om kundens økonomi og adfærd. Endelig indgår kvaliteten af sikkerhedsstillelsen i vurderingen.

Ved bevilling af lån til erhvervskunder 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.

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.

Mindst én gang årligt sker der opfølgning på de største engagementer. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer på grundlag af opdaterede regnskaber, rating og kundeoplysninger.

På alle svage engagementer foretages der som minimum opfølgning én gang årligt. På bankengagementer følges dog op kvartalsvist. Opfølgningen omfatter som minimum stillingen til, om kundens klassifikation er retvisende, og dermed, om kunden stadig er svag, ligesom det sikres, at den strategi, som er lagt for kunden, følges. Kunderådgiverne har mulighed for at foretage override af kundens rating én klasse op og ubegrænset ned. Kredit har ubegrænset mulighed for override. Mindst en gang om året følges der individuelt op på kunder, hvis ratings er korrigeret ved override. Her kan kundens rating justeres eller tages ud af override.

Elementer i beregning af kreditrisiko

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)	Probability of Default er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit.
Tabandel (LGD)	Loss Given Default er den forventede tabandel 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 bl.a. 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.

4.4 MODELLER TIL OPGØRELSE AF KREDIT-RISIKO

Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på tre nøgleparametre: Sandsynlighed for misligholdelse (PD), forventet tabsandel ved misligholdelse (LGD) og forventet krediteksponering ved misligholdelse (EAD). Disse tre nøgleparametre omtales normalt som risikoparametre.

4.4.1 Principper for modeludvikling

PD-estimer skal ifølge kapitalkravsforordningen (CRR) baseres på historiske etårige misligholdelsesrater, og de skal afspejle en passende vægtning mellem det langsigtede gennemsnit og det aktuelle niveau. LGD-estimerne skal altid afspejle en økonomisk nedgangsperiode.

Modelleringsprincipperne har stor betydning, når estimerne for henholdsvis PD og LGD i en validering sammenlignes med aktuelle observerede værdier for 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 de estimerede værdier alene afspejler det aktuelle konjunkturbillede.

Ovennævnte principper for estimering af risikoparametre sikrer, at koncernens risikoeksponeringer svinger mindre igennem et konjunkturforløb, end hvis estimeringen alene var baseret på aktuelle data.

4.4.2 Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

PD udtrykker sandsynligheden for, at en kunde misligholder sit engagement. Nykredit beregner en PD for hver enkelt kunde.

For private kunder samt små og mellemstore erhvervsvirksomheder benyttes kreditscoremodeller til at beregne PD. Kreditscoren fastlægger den enkelte kundes kreditmæssige styrke. I beregningen indgår oplysninger om kundens økonomi, regnskab, betalingsadfærd og eventuelle nedskrivninger.

For store erhvervskunder og produktionslandbrug er der udviklet statistiske modeller. Her beregnes PD på baggrund af regnskabstal samt oplysninger om betalingsadfærd og eventuelle nedskrivninger.

4.4.3 Rating

Den enkelte kundes PD konverteres til en rating på en skala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. Misligholdte engagementer placeres i en særskilt kategori. 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.

Hvis den beregnede rating ikke vurderes at afspejle kundens reelle bonitet, bliver ratingen korrigeret – dette betegnes override. Når modellen valideres, er såvel de beregnede ratings som ratings justeret ved override omfattet.

4.4.4 Tabsandel givet misligholdelse (LGD)

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

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

Den forventede tabsandel givet misligholdelse varierer over konjunkturerne. Under højkonjunkturer ses det ofte, at misligholdelse ikke fører til tab, idet sikkerhedens værdi typisk overstiger værdien af udlånet. Det gælder især for udlån med pant i fast ejendom. Under lavkonjunkturer kan derimod forventes flere og større tab.

Estimeret LGD kalibreres, så parametrene afspejler tabene i en hård økonomisk nedgangsperiode. I Nykredit anvendes perioden 1991-1993 til denne kalibrering.

4.4.5 Krediteksponering (EAD)

Nykredit estimerer en krediteksponering (EAD) på alle kundens engagementer. Krediteksponeringen udtrykker kundens samlede forventede udestående på tidspunktet for misligholdelse, inkl. yderligere udnyttelse af et eventuelt bevilget kredittilsagn. Sidstnævnte indregnes ved hjælp af konverteringsfaktorer (Conversion Factor, CF).

4.4.6 Validering og kontrol af modeller

Nykredit udvikler og forbedrer løbende sine kreditrisikomodelle. I arbejdet med modellerne lægges der vægt på, at modellerne er retvisende og giver konsistente og stabile resultater.

Udviklingen af modeller sker uafhængigt af de enheder, som håndterer kreditbevillingen og modelvalideringen.

For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditrisikomodelle valideret i udviklingsfasen og valideres derefter løbende mindst én gang årligt. Overordnet betragtet er der overensstemmelse mellem modellernes estimater og de observerede værdier. Valideringsresultaterne indgår i den løbende Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) og i vurderingen af solvensbehov. Hvis valideringen viser, at en model underestimerer risikoen, og hvis det vurderes, at underestimeringen ikke er midlertidig, bliver der afsat tillæg under Søjle II, indtil modellen er blevet tilpasset, så den igen afspejler den reelle risiko.

Parameter- og modeludvalget godkender løbende resultatet af valideringen, mens de overordnede resultater af valideringen rapporteres til Risikokomiteén og bestyrelsens Risikoudvalg. Parameter- og modeludvalget er et underudvalg til Risikokomiteén.

Den løbende validering omfatter:

- *Kvartalsvis overvågning*: Overvågning af modellernes rangordning af kunderne, sammenligning af estimerede og faktiske antal misligholdelser, udvikling i ratingfordelinger og migration m.m.
- *Årlig validering*: Modellernes estimater sammenlignes med faktiske observationer inden for forskellige segmenter.
- *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 modellens forklaringsgrad.
- *Kvalitetssikring og kontrol af datainput*: Data til beregning af risikoparametrene er underlagt en række kontroller. Det gælder både interne data og data fra eksterne leverandører.
- *Kontrol af sagsbehandling og dataregistreringer*: Nykredits kontrol af sagsbehandling og dataregistrering består af tre elementer – stikprøver, dybdegående undersøgelser og temaundersøgelser. Stikprøverne foretages hver måned på tværs af alle centre. De dybdegående undersøgelser af de enkelte centre finder sted efter en fast tur-nus, mens temaundersøgelserne planlægges ad hoc.

Nykredit Realkredit-koncernen Validering og kontrol af modeller

2016	Privatkunder			Erhvervskunder		
Antal	Kunder i alt	Forventede misligholdelser	Faktiske misligholdelser	Kunder i alt	Forventede misligholdelser	Faktiske misligholdelser
Normale kunder (ratingklasse 6-10)	763.348	3.711	2.639	38.898	168	133
Normale kunder med mindre svaghedstegn (ratingklasse 3-5)	122.624	2.213	1.508	15.591	273	227
Svage kunder (ratingklasse 0-2)	54.124	8.303	4.528	3.682	810	337
I alt	940.096	14.227	8.675	58.171	1.251	697

4.4.8 Expected Loss

Expected Loss, også kaldet det IRB-beregnete tab, er et lovteknisk begreb, der bl.a. beregnes ud fra forventede tabs-andele 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 8,7 mia. kr. er aktuelt lidt højere end koncernens korrektivkonto på 8,3 mia. kr. (eksklusive nedskrivninger vedrørende kreditinstitutter) 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 er faldet i 2016 i forhold til 2015. Det samlede konstaterede tab inklusive tab på overtagne ejendomme beløb sig til 1,3 mia. kr. i 2016 mod 1,7 mia. kr. i 2015. Det konstaterede tab i 2016 er således væsentligt lavere end den aktuelle korrektivkonto på 8,3 mia. kr. (eksklusive nedskrivninger vedrørende kreditinstitutter)

Nykredit Realkredit-koncernen

Nedskrivninger og IRB-beregnete tab

2016		
Mio. kr.	Nedskrivninger (korrektivkonto) ¹	IRB-beregnete tab ²
Realkrediteksponeringer		
Detaileksponeringer	2.488	2.731
Heraf		
- sikkerhed i fast ejendom	2.488	2.731
- øvrige detaileksponeringer	-	-
Erhvervseksponeringer	3.254	3.049
Realkrediteksponeringer i alt	5.742	5.781
Bankeksponeringer		
Detaileksponeringer	891	1.022
Heraf		
- sikkerhed i fast ejendom	294	330
- øvrige detaileksponeringer	597	692
Erhvervseksponeringer	1.698	1.928
Bankeksponeringer i alt	2.589	2.949
Samlede eksponeringer		
Detaileksponeringer	3.378	3.753
Heraf		
- sikkerhed i fast ejendom	2.782	3.061
- øvrige detaileksponeringer	597	692
Erhvervseksponeringer	4.952	4.977
Samlede eksponeringer i alt	8.331	8.730

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under de avancerede 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. Nedskrivninger vedrørende kreditinstitutter er ekskluderet, da disse kunder ikke opgøres efter IRB-metoden.

² 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 kapitalkravsforordningen (CRR).

4.5 RISIKOEKSPONERINGER FOR KREDIT-RISIKO

Nykredit Realkredit-koncernens samlede krediteksponeringer (EAD) udgjorde 1.376 mia. kr. ultimo 2016 mod 1.335 mia. kr. ved udgangen af 2015.

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

I beregningen af risikoeksponeringerne indgår sandsynligheden for misligholdelse (PD) og tabsandel (LGD) i vægtningen af krediteksponeringerne.

Risikoeksponeringerne for kreditrisiko steg fra 265 til 304 mia. kr. i 2016. Denne stigning er primært relateret til erhvervssegmenterne og skyldes som nævnt i afsnittet "Kapitalstyring", at Nykredit i 3. kvartal har implementeret egne LGD-estimer for erhvervsengagementer i Nykredit Bank samt ændret metode til beregning af risikoeksponering for misligholdte engagementer i hele koncernen. Derudover er der implementeret nye ratingmodeller for erhvervskunder.

Den gennemsnitlige risikovægt for alle eksponeringer er steget fra 19,7% i 2015 til 22,1% ultimo 2016, hvilket skyldes ovennævnte ændringer i modellerne.

For detaileksponeringer er risikoeksponeringerne steget med 5 mia. kr. Stigningen dækker over en øget udlånsbalance, da den gennemsnitlige risiko er faldet fra 14,3% i 2015 til 13,8% ultimo 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen Krediteksponeringer og risikoeksponeringer

2016 Mio. kr./%	Realkrediteksponeringer	Bankeksponeringer	Repo-forretninger	Derivater	Stillede garantier	Tilbud og uudnyttede kreditter	Øvrige	Krediteksponeringer i alt	Ekspone-ringsvægtet gns. risiko-vægt, %	Risikoeksponeringer
Detaileksponeringer	758.890	15.813	-	-	562	20.836	-	796.101	13,8	110.223
Heraf	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- sikkerhed i fast ejendom, andre end SMV	684.921	9.456	-	-	29	6.195	-	700.600	12,6	88.429
- sikkerhed i fast ejendom, SMV	73.969	-	-	-	164	2	-	74.135	18,2	13.510
- øvrige detaileksponeringer	-	6.357	-	-	370	14.639	-	21.366	38,8	8.284
Erhvervseksponeringer	326.619	42.419	52.713	12.857	11.616	10.200	-	456.424	36,9	168.290
Instituteksponeringer	40.938	1.502	9.086	1.854	0	-	971	54.351	14,2	7.764
Statseksponeringer	9.512	14.638	-	6	194	-	34.828	59.178	-	-
Øvrige krediteksponeringer ¹	-	-	-	-	-	-	9.458	9.458	190,3	17.997
I alt 2016	1.135.959	74.372	61.799	14.718	12.372	31.036	45.257	1.375.511	22,1	304.275
I alt 2015 ²	1.127.204	53.350	53.700	15.546	18.684	29.569	45.140	1.343.193	19,7	264.865

¹ Indeholder aktieeksponeringer, aktiver uden modpart, kreditværdijusteringer (CVA) og bidrag til misligholdelsesfond

Note: Eksponeringerne for repoforretninger er 12,4 mia. kr. højere i Nykredit Bank-koncernen end i Nykredit Realkredit-koncernen, hvilket skyldes interne handler.

² Den samlede krediteksponering er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Nykredits rapport Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repoforretningerne beregnet efter standardmetoden nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

4.6 TENDENSER I PORTEFØLJEN

Nykredits portefølje viser positive tegn. Restanceprocenterne faldt på nogle segmenter og lå på et stabilt, lavt niveau på andre segmenter i 2016. De konstaterede tab faldt i 2016 i forhold til 2015. Ejendomspriserne steg i 2016 over hele landet, og dermed forøgedes pantsikkerheden. Den generelle makroøkonomiske tilstand ser gunstig ud.

Kundernes økonomiske vilkår udviklede sig generelt positivt i 2016 som følge af især to makroøkonomiske forhold – arbejdsmarkedet og renteniveauet. Bruttoledigheden faldt fra et i forvejen lavt niveau på 4,4% i 2015 til 4,2% i slutningen af 2016, mens boligrenterne forblev på det historisk lave niveau.

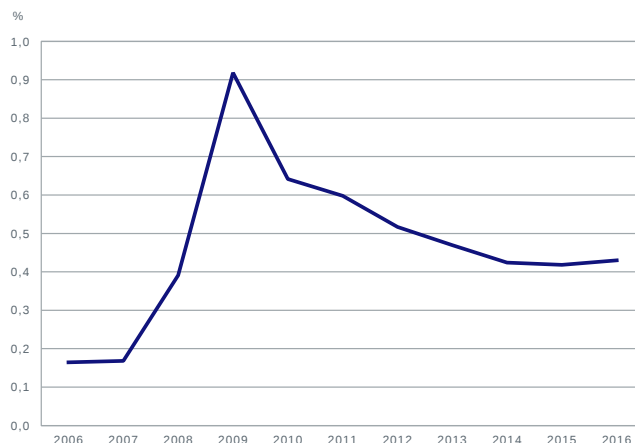
Disse forhold påvirker kundernes betalingsevne gunstigt, og flere observerbare størrelser som nedskrivninger, misligholdte lån, overtagne ejendomme og konstaterede tab viser, at koncernens portefølje overordnet set er positivt påvirket af kundernes forbedrede betalingsevne.

På længere sigt er der dog nogle risikosignaler, som for privatområdet primært knytter sig til den kraftige vækst i ejendomspriserne i København og Aarhus. Realkreditudlånet i disse områder udgør 13% af Nykredits samlede realkreditudlån.

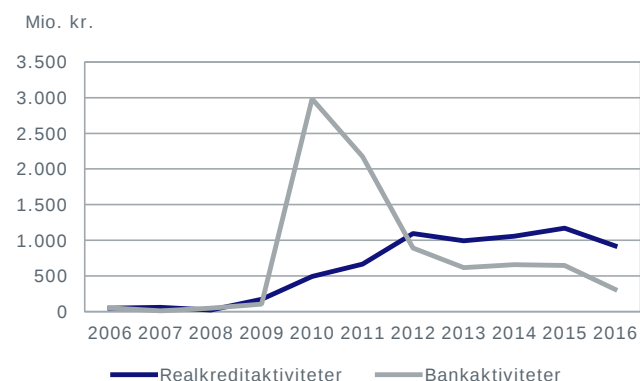
Landbruget er fortsat under pres, men i slutningen af 2016 steg ejendomspriserne og mælkeafregningspriserne, hvilket kan reducere risikoen for sektoren, såfremt priserne viser sig stabile. Der er dog stadig et stykke vej til tilfredsstillende resultater for sektoren som helhed, og det afspejles i den store spredning i bedrifternes økonomiske resultater. Markedsvilkårene er svære for producenter af konventionel mælk, mens planteavlerne synes mindre påvirkede. Nykredits eksponering er primært inden for realkredit, hvor der kan konstateres stigende restanceprocenter. De konstaterede tab er dog fortsat beskedne og forventes at forblive relativt lave. Over 70% af Nykredits realkreditportefølje på knap 100 mia. kr. er placeret inden for 40% af ejendommens værdi, og 90% af porteføljen ligger inden for 60%. Den gennemsnitlige belåningsgrad (LTV) målt på den yderst belånte krone ligger stabilt på lidt under 60%.

Andelsboligforeningerne har generelt meget lave restanceprocenter. En andel af andelsboligforeningerne har afdækket deres realkreditlån mod en stigende rente med et finansielt instrument. Disse derivater har med det historisk lave renteniveau fået en høj negativ markedsværdi, som Nykredit har værdireguleret. Når renten stiger igen, vil den negative markedsværdi reduceres. Nykredit Bank har ingen direkte renterisiko på beholdningen af renteswaps, idet renterisikoen er afdækket ved indgåelse af hedgeforretninger med større inden- og udenlandske banker. Reservationen skal derfor bl.a. ses i lyset af den usikkerhed, der er tilknyttet de juridiske forhold på andelsboligområdet og kundernes økonomiske situation. 2016 har dog været præget af enkelte større sager, som har påført Nykredit realiserede kurstab.

Nykredit Realkredit-koncernen – realkreditaktiviteter
Restanceprocent – 75 dages restance

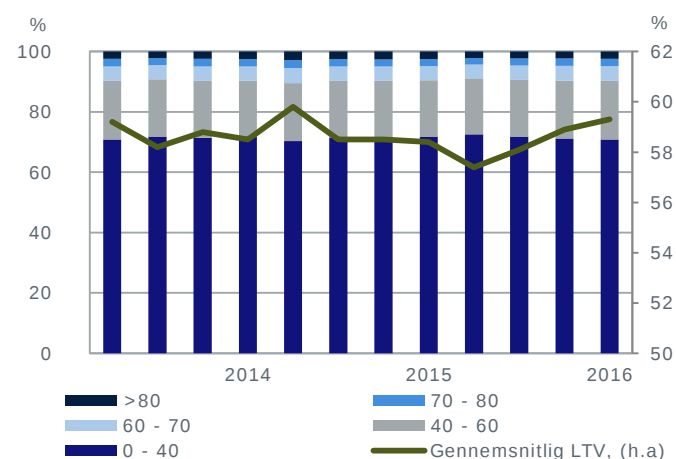


Nykredit Realkredit-koncernen
Konstaterede tab



Note: Inklusive tab på overtagne ejendomme.

Nykredit Realkredit-koncernen
LTV – Landbrug



4.6.1 Restancer

På Nykredits realkreditaktiviteter betegnes et kundeforhold som misligholdt, hvis der opstår en 75-dages restance. I det følgende bliver andelen af 75-dages restancer betegnet som restanceprocenten.

Ved septemberterminen i 2016 var restanceprocenten samlet set 0,39%, hvilket er identisk med niveauet på samme tidspunkt året før, og det indikerer en stabil udvikling.

Restanceprocenten på privatudlån i Nykredit Realkredit steg fra 0,54% i 2015 til 0,64% i 2016, mens den i Totalkredit faldt fra 0,20% til 0,18%. Restanceprocenten på både Nykredit Realkredits privatudlån og udlån i Totalkredit er mere end halveret, siden antallet af restancer toppede i 2009, jf. appendiks B.

Restanceprocenten på erhvervsudlån steg fra 0,59% i 2015 til 0,64% i 2016. Inden for erhvervsområdet har Nykredit i 2016 oplevet markant faldende restanceprocenter for de store erhvervs kunder, mens restanceprocenten for de mindre erhvervs kunder er steget og fortsat befinder sig på et relativt højt niveau, jf. appendiks B.

Restanceprocenterne er fortsat højest omkring Syd- og Vestsjælland, mens de er markant lavere i Hovedstaden og i størstedelen af Jylland.

4.6.2 Nedskrivninger

Nedskrivninger på Nykredit Realkredit-koncernens udlån (resultateffekt) var i 2016 på 0,7 mia. kr. mod 0,9 mia. kr. i 2015. Nedskrivninger på udlån via resultatopgørelsen omfatter årets forskydning i individuelle og gruppevis nedskrivninger samt årets konstaterede tab. Den lavere resultateffekt afspejler primært et fald i individuelle nedskrivninger.

Nykredits samlede korrektivkonto til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 8,4 mia. kr. ultimo 2016. Korrektivkonto for realkreditudlån er uændret og udgjorde 5,7 mia. kr. (0,5% af udlånet). Korrektivkonto for bankudlån er faldet med 0,3 mia. kr. til 2,6 mia. kr. (5% af udlånet).

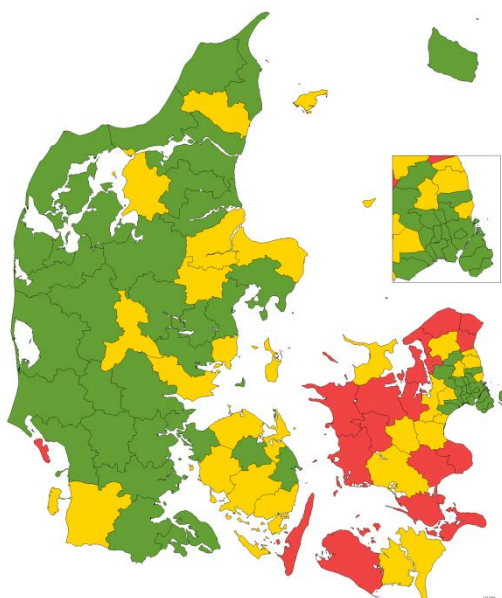
Der foretages løbende individuel risikovurdering af alle realkredit- og bankengagementer over en vis størrelse. Formålet er at afdække objektiv indikation for værdiforringelse (OIV) og eventuelt senere misligholdelse. Om nødvendigt foretages efterfølgende individuel nedskrivning på engagementet.

Ved identifikation af OIV på realkreditudlån inden for privatområdet opgøres det individuelle nedskrivningsbehov automatisk ved hjælp af 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 gruppevis nedskrivninger foretages på grupper af lån med ensartede kreditrisici. Realkreditudlån, hvorpå der nedskrives gruppevist, omfatter udlån med en modelberegnet sandsynlighed for misligholdelse over 3% samt misligholdte lån, hvorpå der ikke er nedskrevet individuelt. Alle bankudlån, hvorpå der ikke er foretaget individuel nedskrivning, indgår i beregningen af gruppevis nedskrivninger.

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

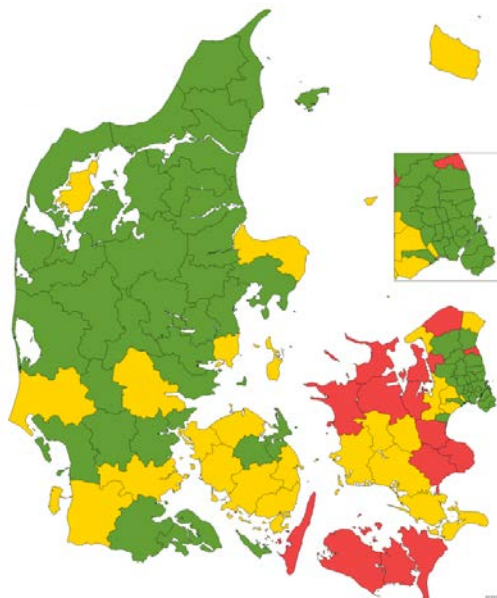
Nykredit Realkredit-koncernen
Ejerboliger – restancer 2015



75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,25% i 2015 (septemberterminen).

Restanceprocent: 0% - 0,25% 0,25% - 0,5% 0,5+

Nykredit Realkredit-koncernen
Ejerboliger – restancer 2016



75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,23% i 2016 (septemberterminen).

Restanceprocent: 0% - 0,25% 0,25% - 0,5% 0,5+

4.6.3 Misligholdte engagementer

For Nykredit som helhed var 2,8% af engagementerne misligholdt ved udgangen af 2016. Af de misligholdte engagementer er ca. 25% nedskrevet. For realkreditaktiviteterne var andelen ca. 2,7%, mens andelen for bankaktiviteter var ca. 5%. Andelen af nedskrevne engagementer i forhold til misligholdte var 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. Andelen af misligholdte engagementer var på samme niveau som i 2015.

4.6.4 Tab og overtagne ejendomme

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2016 på 1,3 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%. Dette er en reduktion på 0,4 mia. kr. i forhold til 2015. Nykredits tab på realkreditaktiviteter udgjorde 0,9 mia. kr. Omkring 45% af tabene var på udlån til ejerboliger, mens 55% var på udlån til erhverv. Tabene i Nykredit Bank udgjorde 0,3 mia. kr.

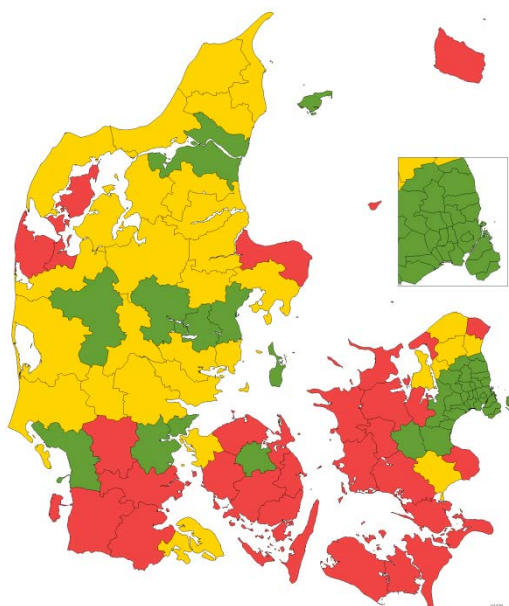
Tabene faldt i 2016 for både bank- og realkreditaktiviteter i forhold til 2015. Udviklingen skyldes primært et fald i tabene på ejerboliger. For realkreditaktiviteter er det både i Totalkredit og Nykredit Realkredit, at tabene er reduceret. På ejerboligområdet var det fortsat Syd- og Vestsjælland samt Lolland-Falster, der tegnede sig for størstedelen af de konstaterede tab. Når Nykredit taber på boliglån, er der en klar tendens til, at tabsprocenterne er mindst i de større byer og størst i områder med relativt lave ejendomsværdier.

Tabsniveauet har i 2016 været relativt lavt. Det skyldes kombinationen af lave renter og en relativt lav ledighed. Disse to forhold understøtter særligt privatkundernes betalingssevne.

Det overordnede billede af tabene på Nykredits bankaktiviteter er positivt. Tabsprocenten var 0,6% ultimo 2016 beregnet eksklusive reverseudlån. Af bankens tab var 81% relateret til erhvervsudlån.

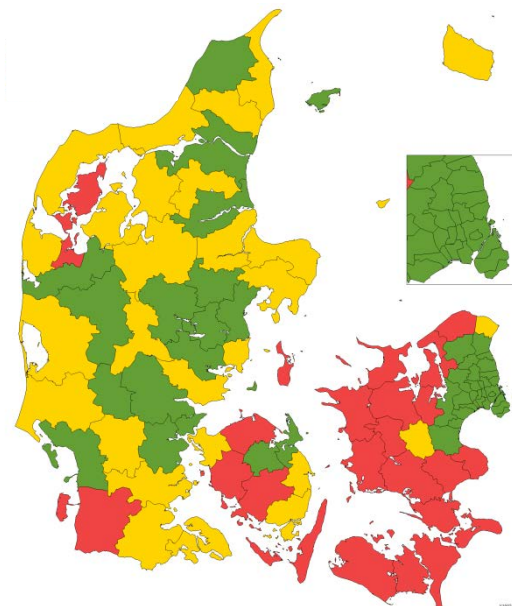
Nykredit har i løbet af 2016 overtaget 148 ejendomme og solgt 200. Beholdningen af ejendomme udgjorde 107 ved udgangen af 2016. Både antallet af ejendomme overtaget i løbet af året og beholdningen af overtagne ejendomme er aftaget betragteligt hvert år siden 2012. I starten af 1990'erne var beholdningen af overtagne ejendomme på ca. 1.500.

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



Tabsprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,12% ultimo 2015.
Tabsprocent: 0,0%-0,10% 0,10%-0,20% 0,2+

Nykredit Realkredit-koncernen
Ejerboliger – tab i forhold til det samlede udlån 2016



Tabsprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,11% ultimo 2016.
Tabsprocent: 0,0%-0,10% 0,10%-0,20% 0,2+

4.6.5 Kundebonitet

Resultatet af de generelt positive makroøkonomiske udviklingstendenser var, at 77% af Nykredits kunder ved udgangen af 2016 havde en normal til høj kreditkvalitet (rating 6-10). Disse kunder er typisk karakteriseret ved, at de har en robust økonomi og overholder deres betalingsforpligtelser.

For Nykredits privatkunder udgjorde andelen af denne kundetype 77%, mens den for erhvervskunder eksklusive landbrug udgjorde 83%. For landbrug udgjorde andelen af denne kundetype 49%.

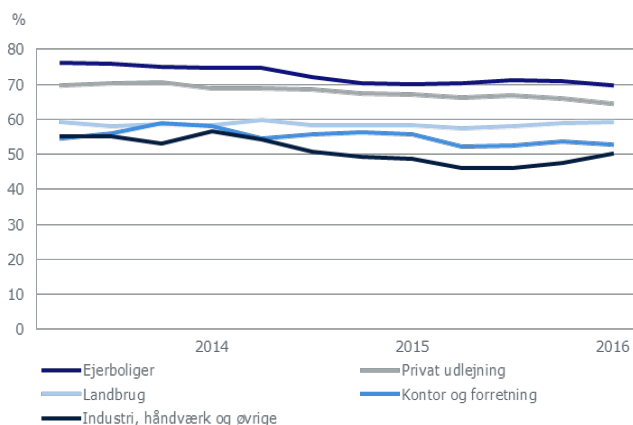
Samlet set var 15% af Nykredits kunder "normale kunder med mindre svaghedstegn" (rating 3-5). Disse kunder er typisk karakteriseret ved, at de har en mindre robust økonomi, men at de overholder deres betalingsforpligtelser. På privatområdet udgjorde disse kunder 15% af kundesegmentet, mens andelen for erhvervskunder eksklusive landbrug var 9%. For Nykredits landbrugskunder udgjorde andelen 38%.

Den resterende andel af Nykredits kunder består af svage kunder (rating 0-2) og misligholdte engagementer, svarende til 8% af kunderne. Det er typisk kunder, som ikke har overholdt deres betalingsforpligtelser og/eller har misligholdt deres engagement, eller kunder med negativ formue eller egenkapital eller med lav eller negativ indtjening. Kunder med objektiv indikation for værdiforringelse (OIV) ligger også i denne gruppe. 4% af Nykredits kunder havde OIV ved udgangen af 2016.

4.7 SIKKERHEDER

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

Nykredit Realkredit-koncernen
LTV – ejendomssegmenter



4.7.1 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. Nykredit foretager som udgangspunkt en manuel værdiansættelse, men anvender desuden en statistisk model som led i låneudmålingen for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder, hvor den statistiske værdiansættelse er særligt sikker.

Værdiansættelsen tiltrædes altid af vurderingsspecialisten i det pågældende geografiske område og overvåges centralt.

Efter den indledende værdiansættelse overvåges ejendommens 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.

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

Belåningsgrad (Loan-to-Value, LTV) angiver restgælden i forhold til ejendomsværdien. Belåningsgraden er en betydende faktor flere steder i Nykredit og indgår bl.a. i:

- Overvågning af Nykredits realkreditudlån
- Beregning af kundernes kreditrisiko til anvendelse i bl.a. kreditvurdering og kapitalberegning
- Beregning af supplerende sikkerhed for ejendomme med SDO-belåning.

Belåningsgraden opgøres kvartalsvist. I det følgende refereres til den gennemsnitlige belåningsgrad.

Belåningsgraden for hele koncernens udlånsportefølje lå på 64% ved udgangen af 2016, hvilket er et fald på 1 procentpoint siden ultimo 2015.

Belåningsgraden for koncernens udlån til ejerboliger var uændret i 2016. Ultimo 2016 var belåningsgraden knap 70%. Belåningsgraden for sektorer i det samlede erhvervsudlån lå i spændet mellem 50% og 65% ultimo 2016, hvilket repræsenterer et mindre fald i forhold til udgangen af 2015.

Ved udgangen af 2016 havde 0,5% af koncernens realkreditudlån til privatkunder en belåningsgrad over 100%. Hovedparten af koncernens udlån med en belåningsgrad over 100% er ydet til boligejere i Region Sjælland.

Boligpriserne har siden 2012 vist en svagt stigende tendens, dog med betydelige regionale forskelle. De seneste års bedring på boligmarkedet har haft udgangspunkt i og omkring de store byer, men har spredt sig til en større del af landet.

Det er som tidligere nævnt primært vækstområderne København og Aarhus, som har oplevet de største prisstigninger. Her har vi siden 2012 set prisstigninger på op til 50%. Real-kreditudlånet i København og Aarhus udgjorde 13% af Nykredits samlede realkreditudlån ved udgangen af 2016.

Finanstilsynet har indført flere tiltag, der søger at begrænse boligkøberes adgang til kredit. Den 1. november 2015 blev det præciseret, at købere skal lægge 5% i udbetaling ved en handel. Den 1. februar 2016 udsendte Finanstilsynet en vejledning, som yderligere skærpede kravene til boligkøbernes rådighedsbeløb i og omkring København og Aarhus. Samme vejledning indeholdt andre punkter om forsigtighed i kreditpolitikken. Det er Nykredits forventning, at tiltagene gradvist vil dæmpe efterspørgslen og dermed også have en dæmpende effekt på prisudviklingen. De seneste prisstatistikker ser ud til at bekræfte denne forventning.

Prisudviklingen for erhvervs- og landbrugsejendomme viser større udsving fra kvartal til kvartal, end man ser for ejerboliger. Det skyldes, at antallet af handler er lavere, og at erhvervs- og landbrugsejendomme er langt mindre homogene end ejerboliger. Derfor skal fokus på erhvervs- og landbrugs-ejendomme være på langsigtede tendenser, og her er set en stabil udvikling de seneste år for samtlige ejendomstyper.

4.7.2 Garantier og kautioner

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

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningsgarantier, forhåndslånsgarantier og tabsgarantier.

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

Totalkredits forretningskoncept bygger på formidling af realkreditlån gennem Totalkredits partnerbanker – de lokale og regionale pengeinstitutter. Partnerbankerne har ansvaret for kundebehandling og risikoafdækning af lånebestanden. Risikoafdækningen foregår i overensstemmelse med en aftale indgået med partnerbankerne 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.

4.7.3 Finansielle sikkerheder

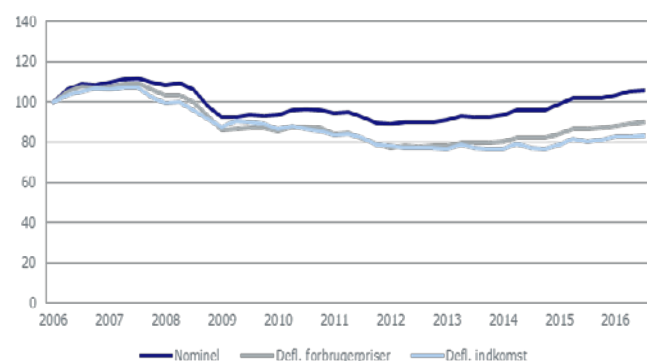
Finansielle sikkerheder omfatter indskud i danske kroner eller anden valuta, børsnoterede danske stats- og realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer, øvrige likvide danske og udenlandske obligationer med høj rating samt børsnoterede aktier.

Nykredit tildeler de forskellige typer finansielle sikkerheder en intern sikkerhedsværdi afhængig af risikoen på sikkerheden. Til brug for beregning af risikoeksponering tildeler Nykredit de forskellige typer finansielle sikkerheder egne sikkerhedsværdier baseret på estimerede haircuts.

Ved etablering af rammer for finansielle produkter stilles ofte yderligere krav om etablering af et aftalegrundlag, der giver koncernens selskaber mulighed for netting. Aftalegrundlaget er baseret på markedskonforme standarder som fx ISDA eller GMRA. 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.

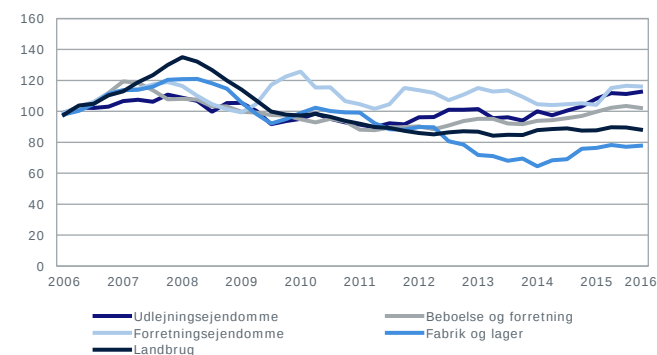
Prisudvikling for parcel- og rækkehuse

1. kv. 2006 = indeks 100



Prisudvikling på erhvervsjendomme

1. kv. 2006 = indeks 100



Note: Tre-måneders glidende gennemsnit

4.9 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.

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

Eksposeringen for modpartsrisiko efter netting og sikkerhedsstillelse udgjorde 15,9 mia. kr. ved udgangen af 2016. Eksposeringen er fordelt med 14,7 mia. kr. i derivater og 1,2 mia. kr. i repoforretninger. Risikoeksposeringen udgjorde i alt 17,2 mia. kr.

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 stilles der krav 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 indirekte medlemskab af London Clearing House.

4.9.1 Værdiregulering af derivater

Markedsværdien af et derivat 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 derivater til dagsværdi i henhold til de internationale IFRS-regnskabsregler. Værdireguleringen består dels af individuelle kursreguleringer på kunder med objektiv indikation for værdiforringelse (OIV), dels af kreditværdijusteringer (Credit Valuation Adjustment, CVA) på baggrund af kundens aktuelle kreditkvalitet samt management judgement.

Derudover regulerer Nykredit for en række andre forhold. Pr. ultimo 2016 har Nykredit foretaget fundingværdijustering (Funding Valuation Adjustment, FVA) i de tilfælde, hvor kunden ikke har stillet sikkerhed for derivater.

Nykredit Realkredit-koncernen

Modpartsrisiko

Mio. kr.	2016			2015		
	Derivater	Repoforretninger	I alt	Derivater	Repoforretninger	I alt
Eksposering før netting	63.884	61.799	125.683	69.831	71.549	141.380
Netting	45.697	-	45.697	50.317	-	50.317
Eksposering efter netting	18.187	61.799	79.986	19.514	71.549	91.063
Modtaget sikkerhedsstillelse	3.469	60.642	64.112	3.965	69.314	73.279
Eksposering efter netting og sikkerhedsstillelse	14.718	1.156	15.874	15.549	2.235	17.784

4.9.2 Swaps med erhvervskunder

En række erhvervskunder med variabelt forrentede realkreditlån har afdækket deres renterisiko gennem swapforretninger med Nykredit Bank.

Nykredits swapportefølje blev primært opbygget i årene 2005-2008, hvor kunderne afdækkede risikoen for stigende renter på underliggende variabelt forrentede realkreditlån. De efterfølgende års rentefald betød, at markedsværdien på de enkelte swappaftaler set fra kundernes side blev negativ.

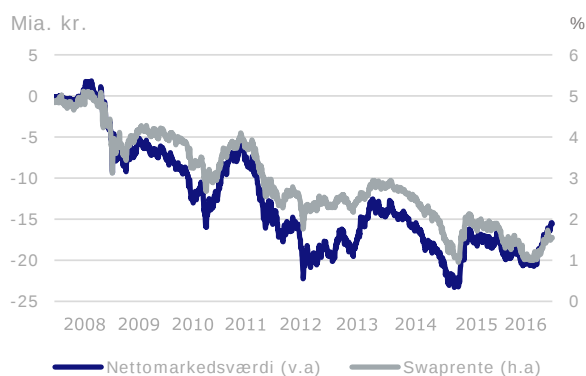
Udviklingen i Nykredits korrektivkonto på swapporteføljen er påvirket af en række forhold, herunder niveauet for de lange renter, kreditspændet til swapkurven, løbetiden på aftalerne samt kundernes bonitet. Finanstilsynet har tilskyndet til en forsigtig tilgang til vurdering af kunder med swappaftaler. Det betyder, at Nykredit værdiregulerer swappaftalen fuldt ud for kunder, som har OIV (rating 0 og misligholdte engagementer). Det er på trods af, at kunder, som har rating 0, fortsat overholder deres betalingsforpligtelser over for Nykredit.

Ultimo 2016 var den negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen ca. 15,5 mia. kr. Markedsværdien på de enkelte swappaftaler blevet mere negativ i 2016 som følge af rentefald. Termineringen af swaps og afløb på forretninger betyder dog, at den samlede negative markedsværdi af Nykredits portefølje udgjorde 15,5 mia. kr. ultimo 2016 mod 16,4 mia. kr. ultimo 2015.

Korrektivkontoen er ud over ændringen i markedsværdierne påvirket af kreditspændet, som er indsnævret, samt afløb på forretningerne. Nykredit har yderligere termineret swaps for 1,3 mia. kr., hvilket også har nedbragt den samlede korrektivkonto. De terminerede swaps fremgår nu som konstaterede tab i regnskabet.

Den negative markedsværdi af swappaftaler indgået med andelsboligforeninger udgjorde 42% af den samlede negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen. Af denne markedsværdi på 6,6 mia. kr. er der foretaget en kursregulering på 46%, svarende til 3,0 mia. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervskunder



Ultimo 2016 har Nykredit samlet set reserveret 5,0 mia. kr., heraf udgjorde kreditmæssige værdireguleringer 4,2 mia. kr. Desuden har Nykredit termineret enkelte swaps for i alt 1,3 mia. kr. i 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen Markedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervskunder

2016

Mia. kr. / %	Negativ markedsværdi	Korrektivkonto ¹	Korrektivkonto i % af markedsværdi
Andelsbolig	6,6	3,0	46
Landbrug	1,3	0,3	27
Øvrige	7,6	0,8	11
I alt	15,5	4,2	27

¹Individuelle kursreguleringer, CVA samt management judgement.

4.9.3 Anvendelse af eksterne rating

Nykredit bruger S&P Global Ratings og Moody's som leverandører af kreditvurderingsoplysninger på lande, modparter og udstedelser. Ratingoplysninger anvendes som en integreret del af dataflowet i Nykredit, der modtager eksterne kreditvurderinger fra S&P og Moody's dagligt.

Konverteringen af kreditvurderingsklasser til kreditkvalitetstrin tager afsæt i Committee of European Banking Supervisors' (CEBS) konverteringstabel. Det enkelte kreditkvalitetstrin tilknyttes en vægt, som eksponeringerne på de enkelte kreditkvalitetstrin skal vægtes med ved opgørelsen af den samlede risikoeksponering ifølge standardmetoden for kreditrisiko i henhold til kapitalkravsforordningen (CRR) artikel 111-134.

Nykredit Realkredit-koncernen

Lange ratings

Risikovægt			
Kreditkvalitetstrin - Rating	Institutter	Erhverv	Stat
1 - AAA til AA-	20%	20%	0%
2 - A+ til A-	50%	50%	20%
3 - BBB+ til BBB-	50%	100%	50%
4 - BB+ til BB-	100%	100%	100%
5 - B+ til B-	100%	150%	100%
6 - CCC+ under	150%	150%	150%

Nykredit Realkredit-koncernen

Korte ratings

Risikovægt		
Kreditkvalitetstrin - Rating	Institutter	Erhverv
1 - A-1+	20%	20%
2 - A-1	50%	50%
3 - A-2 til A-3	100%	100%
4 - Under A-3	150%	150%

Nykredit Realkredit-koncernen

Eksposering ved anvendelse af eksterne ratings (ECAI)

2016		
Mio. kr.	Eksposering	Risikoeksponeringer
Institutter	26.171	2.624

5. MARKEDSRISIKO

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.

Markedsrisikoen kan opdeles yderligere i *generel risiko*, som er påvirkninger, der rammer de finansielle markeder generelt, og *specifik risiko*, som alene rammer én enkelt udsteder af værdipapirer. Denne sondring anvendes dels i den daglige risikostyring, dels ved opgørelsen af risikoeksponeringer med markedsrisiko.

Nykredits markedsrisici stammer hovedsageligt fra placeringen af egenkapital samt likviditetsreserve. Derudover påtager Nykredit Bank og Nykredit Realkredit sig markedsrisiko i forbindelse med handel med obligationer, swaps og øvrige finansielle produkter med kunderne.

Markedsrisikoen i Nykredit opgøres til to formål:

- Intern styring af alle markedsrisikobehæftede positioner
- Opgørelse af risikoeksponeringer med markedsrisiko til brug i solvensopgørelsen.

Til den interne styring anvendes en række nøgletal til opgørelse af markedsrisikoen – herunder også en Value-at-Risk-model. Samtidig er Nykredits risikoappetit på markedsrisiko fastsat i markedsrisikopolitikken.

Til opgørelsen af risikoeksponeringer med markedsrisiko kombineres Value-at-Risk med standardmetoder til fastsættelse af risikoeksponeringer. Modellen er godkendt af Finanstilsynet og anvendes til opgørelse af hovedparten af generel markedsrisiko i Nykredit.

Andelen af risikoeksponeringer med markedsrisiko i forhold til de samlede risikoeksponeringer udgør 7,3%.

5.1 MARKEDSRISIKOPOLITIK

Bestyrelsen har vedtaget en markedsrisikopolitik, hvor hovedprincippet er, at tab på markedsrisici ikke må påvirke Nykredits samlede resultat væsentligt. Nykredit styrer markedsrisikoen ved hjælp af estimerede tab i stressscenarier. Der bruges både statistiske og fremadskuende stressscenarier til beregning af de estimerede tab.

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 højtratede 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.

Markedsrisikoen på Nykredits realkreditudlån er i praksis ubetydelig – 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 Likviditetsrisiko og funding.

5.2 RETNINGSLINJER FOR MARKEDSRISIKO

Nykredits bestyrelse har sammen med markedsrisikopolitikken udstukket mere detaljerede retningslinjer for markedsrisici, som anvendes i den daglige styring.

Inden for bestyrelsens retningslinjer tildeler og tiltræder direktionen, via Asset/Liability Committee (ALCO), rammer for markedsrisici til koncernens selskaber. De enkelte selskabers bestyrelser fastsætter herefter individuelle retningslinjer for det pågældende selskabs aktiviteter.

Retningslinjerne giver mulighed for bl.a. at anvende finansielle instrumenter, såfremt risikoen kan opgøres og styres. Finansielle instrumenter medregnes i rammen for det underliggende aktiv.

Overholdelsen af de i retningslinjerne angivne rammer overvåges på daglig basis og foregår uafhængigt af de disponerende enheder. Eventuelle overskridelser rapporteres til ALCO, Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængig af, hvilke rammer der overskrides.

5.3 NØGLETAL FOR MARKEDSRISICI

Markedsrisiko kan ikke vurderes fyldestgørende ud fra et enkelt risikonøgletal. Derfor anvender Nykredit forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder, samtidig med en Value-at-Risk-model, der udtrykker ét samlet risikoniveau.

Disse beregninger suppleres desuden med en række stress-test, som på baggrund af de aktuelle porteføljer angiver potentielle tab under forskellige markedsmæssige scenarier.

5.3.1 Traditionelle risikomål til daglig intern styring

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 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, såfremt begivenheden indtræffer.

Renterisiko

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

Nykredits renterisiko var 342 mio. kr. ved udgangen af 2016. Risikoen medfører, at Nykredit ved en generel rentestigning på 1 procentpoint ville tabe 342 mio. kr.

Samlet set er denne risiko relativt begrænset i Nykredit.

Rentespændsrisiko

Risikoen for udvidelse af rentespændet mellem realkreditobligationer og swaprenter betegnes rentespændsrisikoen, som på koncernens beholdning af realkreditobligationer var 2,9 mia. kr. ultimo 2016. Rentespændsrisikoen på beholdningen af kreditobligationer udgjorde 127 mio. kr. og på udstedt sikret og usikret seniorgæld udgjorde den ca. 350 mio. kr. ved udgangen af 2016.

Det betyder, at koncernen vil tabe 2,9 mia. kr. på sin investering i realkreditobligationer, hvis rentespændet mellem disse og swapkurven udvides med 1 procentpoint.

Nykredit har reduceret denne risiko lidt i løbet af 2016 pga. usikkerheder på markedet i forbindelse med bl.a. Brexit og det amerikanske præsidentvalg.

Aktierisiko

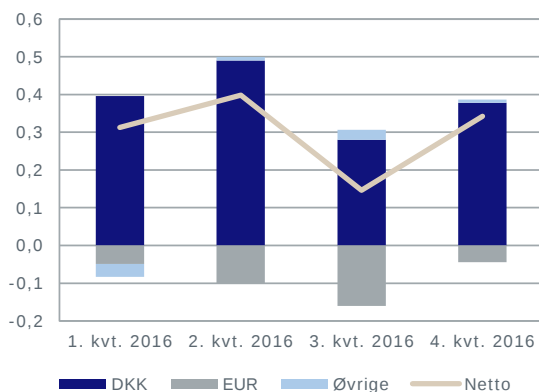
Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekursen og opgøres som tabet ved et generelt fald i aktiemarkedet på 10%. Koncernens aktierisiko var 470 mio. kr. ultimo 2016.

Den samlede aktierisiko er opgjort i såvel handels- som anlægsbeholdning, hvor anlægsbeholdningen indeholder betydelige positioner i strategiske aktier. Se nærmere om aktierisiko uden for handelsbeholdningen i afsnit 5.6.1.

En forholdsvis stor aktiebeholdning gør, at denne risiko samlet set er betydelig i Nykredit.

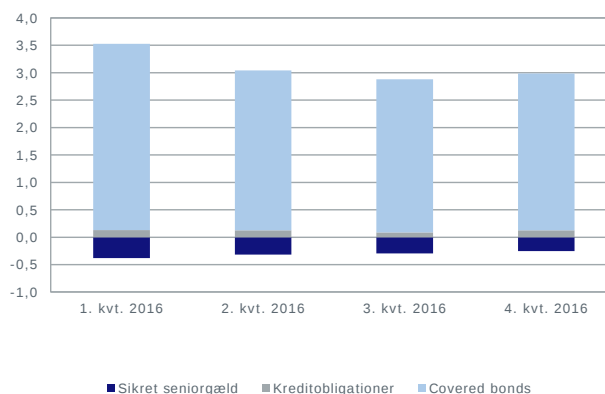
Nykredit Realkredit-koncernen
Renterisiko

Mia. kr./1%-point



Nykredit Realkredit-koncernen
Rentespændsrisiko

Mia. kr./1 %-point



Note: Rentespændsrisikoen er opgjort eksklusiv udstedt usikret seniorgæld.

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.

Nykredit 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 2016.

Samlet set er denne risiko begrænset i Nykredit.

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.

Risikoen er begrænset og stammer primært fra beholdningen af danske konverterbare realkreditobligationer, men også fra øvrige rente- og aktiederivater.

5.4 MODELLER TIL OPGØRELSE AF MARKEDSRISIKO

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

Modellen anvendes til såvel den daglige interne styring som til beregning af risikoeksponeringerne på markedsrisikorelaterede positioner. Der er dog forskelle i modellens opsætning og parametervalg afhængig af formålet, ligesom de beløb, der beregnes til de to formål, ikke kan sammenlignes.

5.4.1 VaR til intern styring

I den daglige interne styring er VaR-modellen integreret i Nykredits fondssystemer, og VaR beregnes og rapporteres på daglig basis i forhold til udstukne rammer. Der er fastsat rammer for størrelsen af VaR på koncern- og selskabsniveau samt for organisatoriske enheder.

VaR-modellen benytter et sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorisont på 1 dag. VaR-modellen omfatter til dette formål alle Nykredits væsentlige markedsrisikorelaterede beholdninger.

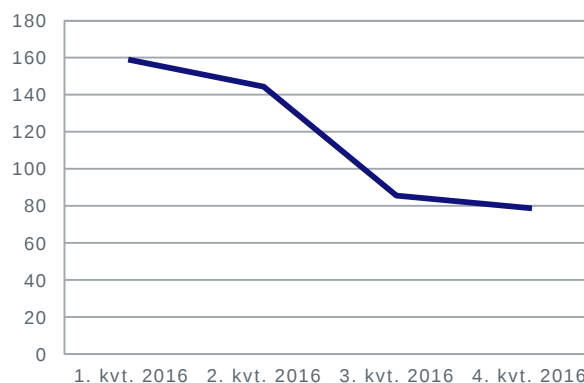
Nykredits interne VaR udgjorde 79 mio. kr. ultimo 2016. Ifølge VaR til intern styring vil Nykredit således med 99% sandsynlighed på 1 dag maksimalt tabe 79 mio. kr. som følge af markedsbevægelser.

VaR blev i 2016 reduceret som følge af en mindre risikoeksponering på realkreditobligationer samt en reduceret sandsynlighed for udsving i modelmæssige risikofaktorer med særlig tilknytning til Brexit-afstemningen i Storbritannien i juni 2016.

Såvel positioner i handelsbeholdningen som i anlægsbeholdningen indgår i beregningen af VaR til intern styring.

Nykredit Realkredit-koncernen Value-at-Risk til intern styring

Mio. kr.



5.5 RISIKOEKSPONERINGER FOR MARKEDSRISIKO

Til den lovbestemte opgørelse af risikoeksponeringer for markedsrisiko har Nykredit Finanstilsynets godkendelse til at anvende en VaR-model på en afgrænset portefølje. Godkendelsen gælder Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S. I Totalkredit A/S anvendes alene standardmetoden.

De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko opgøres ved brug af en kombination af interne modeller (VaR) og standardmetoder og er endvidere opdelt i generel risiko og specifik.

Beregningen af VaR foretages for Nykredit Realkredit A/S alene på handelsbeholdningen, mens Nykredit Bank A/S beregner på både handels- og anlægsbeholdningen (dog ekskl. aktier). Disse beholdninger er begrænset af Finanstilsynets godkendelse modsat beregningen af VaR til intern styring, som indeholder de samlede beholdninger med markedsrisiko. Beregningen foretages dagligt.

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 beregnes et stresset VaR, som skal lægges til den almindelige VaR-beregning.

Summen af stresset VaR og almindelig VaR angiver grundlaget for de samlede risikoeksponeringer beregnet ved interne modeller.

Stresset VaR opgøres efter samme principper som almindelig VaR. Stresset VaR beregnes på den aktuelle positionsbeholdning, men med volatiliteter og korrelationer (markedsdata) fra en særligt stresset periode. Den stressede periode defineres mindst årligt i henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

For porteføljerne ultimo 2016 i Nykredit Bank A/S og Nykredit Realkredit A/S er det perioden omkring Lehmans kollaps i september 2008, som udgør perioden med de største udsving.

De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko udgjorde 25,4 mia. kr. ultimo 2016. Nykredits samlede risikoeksponeringer fra VaR udgjorde 14,6 mia. kr. ultimo 2016, hvoraf stresset VaR udgjorde 11,9 mia. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen Risikoeksponeringer for markedsrisiko

Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	Risikoeksponeringer i alt 2016	Risikoeksponeringer i alt 2015
Interne modeller (VaR):				
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	2.780	2.780	4.562
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	11.851	11.851	11.802
Standardmetoden:				
Gældsinstrumenter	7.536		7.536	8.687
Aktier	2.766		2.766	2.206
Kollektive investeringsordninger	419		419	701
Afviklingsrisiko:			85	0
Markedsrisiko i alt	10.721	14.631	25.437	27.958

5.5.1 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. I backtesten sammenlignes den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellernes estimater af det maksimale tab.

Modellernes statistiske egenskaber medfører, at de faktiske tab forventeligt 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 risikoeksponeringen. Backtest af VaR for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S er vist i figurene nedenfor.

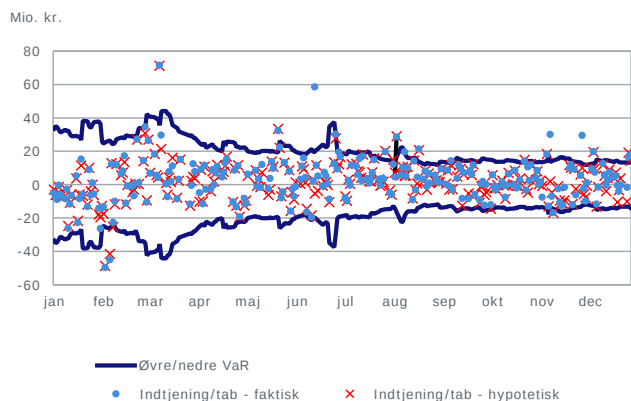
Der har i Nykredit Realkredit A/S været 4 overskridelser det seneste år, mens der i Nykredit Bank A/S ikke har været overskridelser i perioden.

Tre af overskridelserne skyldes særligt store udvidelser på rentespænd på beholdningen af kreditobligationer i første kvartal 2016 i kombination med modellens forenkede beskrivelse af risikoen på beholdningen.

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 at de enkelte selskabers risikoprofil ændres.

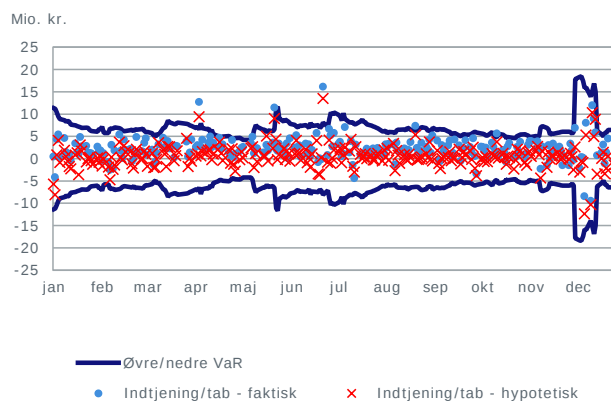
Nykredit Realkredit A/S

Backtest af VaR



Nykredit Bank A/S

Backtest af VaR



5.6 RISIKO UDEN FOR HANDELSBEHOLDNINGEN

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

Porteføljer med positioner, som besiddes med henblik på videregående salg, 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.

Realkreditudlånsforretningen og den tilhørende funding er reguleret ved bl.a. det lovgivningsmæssige balanceprincip. Det sikrer, at markedsrisikoen på disse porteføljer er begrænset.

Renterisikoen fra 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, BølligXlån og RenteMax samt opsamlede renter og afdrag på visse typer af Tilpasningslån.
- Efterstillet kapital, som dog er afdækket med renteswaps.

Denne renterisiko udgjorde -40 mio. kr. ultimo 2016.

5.6.1 Aktierisiko uden for handelsbeholdningen

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.

Opgørelsen af risikoeksponering på aktier uden for handelsbeholdningen indgår som en del af den samlede risikoeksponering mod kreditrisiko.

Eksponeringen i aktier uden for handelsbeholdningen udgjorde 4,1 mia. kr. ultimo 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen Renterisiko fordelt på løbetid

2016 Mio. kr.	0-1 år	1-3 år	3-6 år	over 6 år	I alt
Nykredit Realkredit A/S	6	46	32	-142	-58
Totalkredit A/S	13	8	-9	6	18
Nykredit Bank A/S	-	-	-	-	-
I alt	19	54	23	-136	-40

Nykredit Realkredit-koncernen Aktier uden for handelsbeholdning

2016 Mio. kr.	Markeds- værdi	Bogført værdi	Urealiserede gevinster
Strategiske aktier	2.445	2.115	330
Øvrige aktier	1.077	1.044	33
Private Equity-aktier	603	594	9
I alt	4.126	3.753	372

6. LIKVIDITETSRISIKO OG FUNDING

Nykredits likviditetsrisiko er risikoen for, at Nykredit ikke kan imødekomme sine finansielle forpligtelser samt lov- og ratingkrav på kort, mellemlang og lang sigt. Likviditetsrisiko er også risiko for manglende funding, som kan forhindre Nykredit i at opretholde den vedtagne forretningsmodel, eller at Nykredits omkostninger til likviditetsfremskaffelse stiger uforholdsmæssigt meget.

Realkreditudlånet og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet. Det betyder, at Nykredits rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf er begrænsede. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der sikrer refinansiering af realkreditlån i særlige situationer.

Den nuværende likviditetsrisiko er derfor begrænset, og målt i forhold til likviditetspolitikken er den lav. De kommende lov- og ratingkrav, herunder ALAC, NSFR, gældsbuffer og pejlemærker i tilsynsdiamanterne, stiller derimod højere krav til sammensætningen af likviditet og funding, hvorfor Nykredit har særligt fokus på disse.

Stigende ejendomspriser har medført faldende belåningsgrader på belånte ejendomme. Nykredits behov for at stille supplerende sikkerheder bag SDO-udstedelserne har derfor været faldende det seneste år.

Omkostningerne til funding har været stabile, og der har været en god investorefterspørgsel efter Nykredits udstedelser. Desuden har stigende indlånsoverskud medført et reduceret behov for kort funding i Nykredit Bank.

6.1 LIKVIDITETSPOLITIK

Likviditetspolitikken definerer Nykredits overordnede risiko-profil for likviditetsrisiko og finansieringsstruktur.

Målet med likviditetspolitikken er at sikre, at Nykredit har en funding- og likviditetsstyring, som understøtter realkreditforretningen og sikrer konkurrencedygtige priser til kunderne og Nykredit uanset markedsforholdene. Herudover skal likviditetsstyringen sikre, at Nykredit kan opretholde en høj rating og sin status som udsteder af særligt dækkede obligationer.

6.2 RETNINGSLINJER FOR LIKVIDITETSSTYRING

Med udgangspunkt i likviditetspolitikken, som er fastsat af bestyrelsen, har direktionen udstukket operationelle rammer for likviditetsstyringen.

Likviditetsstyringen kan opdeles i:

- den korte dag-til-dag (intradag) styring, der sikrer, at Nykredit opfylder sine betalings- og afviklingsforpligtelser rettidigt under både normale og uventede omstændigheder
- likviditetsstyring på kort og mellemlang sigt, der sikrer, at Nykredit råder over en likviditet, så finansielle forpligtelser og lovkrav overholdes i minimum 6 måneder i en række stressscenarier
- likviditetsstyring på lang sigt, der sikrer, at Nykredit råder over en likviditet, så finansielle forpligtelser og lovkrav overholdes i minimum 12 måneder i et forventet scenarie.

Endvidere er der fastsat rammer for anvendelse og spredning af fundingkilder samt gearing, der sikrer opretholdelse af konkurrencedygtig funding og begrænser gearingen.

Bestyrelserne i Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S modtager årligt en rapport vedrørende Internal Liquidity Adequacy Assessment Processes (ILAAP), som beskriver selskabernes likviditetsposition og likviditetsstyring samt fundingprofil.

6.3 LIQUIDITY COVERAGE RATIO (LCR)

Til at vurdere Nykredits korte likviditetsbehov anvendes Liquidity Coverage Ratio (LCR). LCR opgør forholdet imellem likvide aktiver og netto udgående pengestrømme over en periode på 30 dage.

LCR medfører, at Nykredit skal have en stor beholdning af likvide aktiver og som SIFI-institut opfylde et LCR lovkrav på 100%. Ultimo 2016 var Nykredits LCR 321% og LCR-overdækningen var på 75 mia. kr. likvide aktiver.

I forbindelse med implementering af LCR har Finanstilsynet pålagt Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S et likviditetsgulvkrav til beholdningen af likvide aktiver på mindst 2,5% af det samlede realkreditudlån. Ultimo 2016 udgjorde likvide midler, der kan anvendes til opfyldelse af gulvkravet, 56 mia. kr. mod et krav på 28 mia. kr.

I Nykredit Bank styres efter en komfortabel overdækning i forhold til LCR. I Nykredit Realkredit og Totalkredit betyder forretningsmodellen og likviditetsgulvkravet til beholdningen af likvide aktiver, at LCR ligger på et højt niveau i forhold til kravet.

Fra primo 4. kvartal 2016 har Nykredit skullet overholde et LCR-valutakrav i EUR på 60%. Kravet til LCR i EUR stiger til 80% og 100% henholdsvis primo 2. kvartal 2017 og primo 4. kvartal 2017. Ultimo 2016 udgjorde LCR i EUR for Nykredit 542%.

6.4 SUPPLERENDE SIKKERHEDER

For at Nykredits SDO-kapitalcentre kan opretholde SDO-status og fastholde en AAA rating, skal der i tilfælde af ejendomsprisfald stilles supplerende sikkerheder for udlån, der overstiger den maksimale belåningsgrad.

Da ejendomspriserne generelt er steget for erhvervs- og privatejendomme, er behovet for supplerende sikkerheder faldet. Behovet for supplerende sikkerheder i SDO-kapitalcentrene udgjorde 26 mia. kr. ultimo 2016 mod 32 mia. kr. ultimo 2015.

Nykredit opretholder en buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle ejendomsprisfald. Bufferen medfører, at der ikke skal stilles yderligere supplerende sikkerheder ved et generelt ejendomsprisfald på op til 5% eller større prisfald i enkeltområder som fx i hovedstaden.

Behovet for supplerende sikkerheder er en væsentlig faktor for likviditetsoverdækningen samt i fremskaffelsen og bindingen af likviditet.

6.5 NØGLETAL FRA S&P GLOBAL RATINGS

S&P har et langt og et kort likviditetsmål. Det lange mål, Stable Funding Ratio (SFR), udtrykker forholdet imellem udlån og stabil funding ud over 1 år. Det korte mål, Broad Liquid Assets/Short-Term Wholesale Funding (BLAST), udtrykker forholdet imellem likvide aktiver og kortsigtet funding under 1 år.

SFR er sammenligneligt med både nuværende og kommende lovkrav:

- funding ratio ifølge pengeinstitutternes nuværende Tilsynsdiamant
- begrænsning af lån med kort funding ifølge realkreditinstitutternes Tilsynsdiamant
- Net Stable Funding Ratio (NSFR).

Ved udgangen af 2016 var Nykredits SFR på 89%. S&P har meldt ud, at de anser SFR på 100% for et neutralt niveau. Den fortsatte reduktion af lån med korte refinansieringsintervaller vil forbedre dette nøgletal.

BLAST er sammenligneligt med LCR og det kommende likviditetspejlemærke i pengeinstitutternes Tilsynsdiamant. Ultimo 2016 udgjorde Nykredits BLAST 0,59.

Nykredit Realkredit-koncernen S&P - nøgletal

2016	SFR	BLAST
Nykredit Realkredit-koncernen	89%	0,59
Nykredit Bank A/S	113%	1,25

Nykredit Realkredit-koncernen

2016	LCR (%)				LCR-overdækning (mia. kr.)				LCR EUR (%)
	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	1. kvrt.	2. kvrt.	3. kvrt.	4. kvrt.	4. kvrt.
Nykredit Realkredit-koncernen	278%	226%	313%	321%	60,9	60,4	74,9	75,3	542%
Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S	904%	501%	1369%	1052%	51,9	42,3	56,8	46,2	-
Nykredit Bank	135%	143%	148%	153%	9,5	15,8	15,8	18,5	-

6.6 STRESSTEST

For at kunne opretholde Nykredits forretningsmodel, herunder sikre, at Nykredit har tilstrækkelig likviditet til at overholde lovkravene, udarbejdes der en fremskrivning af LCR under forventede og stressede scenarier.

Endvidere udarbejdes der en likviditetsprognose, inklusive en række stresstest af likviditeten, for Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S.

Likviditetsoverdækningen er den likviditet, der ikke er bundet af likviditetskrav, herunder LCR-kravet, likviditetsgulvkravet, kravet til supplerende sikkerheder og ratingbureauernes krav om overdækning (OC-kravet).

For Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S skal overdækningen i forhold til likviditetsgulvkravet og kravet til supplerende sikkerheder i et forventet scenarie være positivt i minimum 12 måneder og i stressscenarier i minimum 6 måneder. Ligeledes skal LCR kunne holdes over 100% på en 12 måneders horisont i et forventet scenarie og på en 6 måneders horisont i stressscenarier.

For Nykredit Bank A/S skal overdækningen i forhold til LCR-kravet være positiv i mindst 3 uger under stress, og beholdningen af likvide aktiver skal være positiv i 7 måneder under stress. Krav til perioden med positiv overdækning i stressscenarier er højere i Nykredit Realkredit og Totalkredit, da realkreditaktiviteter ikke kan op- og nedskaleres i samme omfang og hastighed som bankaktiviteter.

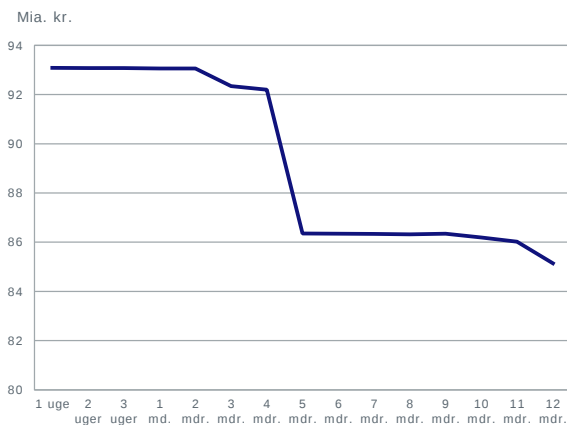
Stressscenarierne bygger på de risikofaktorer, som vurderes at have størst indflydelse på Nykredits likviditionsposition, herunder boligpriser, restancer og markedsværdier på obligationsbeholdningen.

Stresstestene viser robustheden af likviditeten i en situation, hvor Nykredit måtte være afskåret fra en væsentlig del af sine normale finansieringskilder.

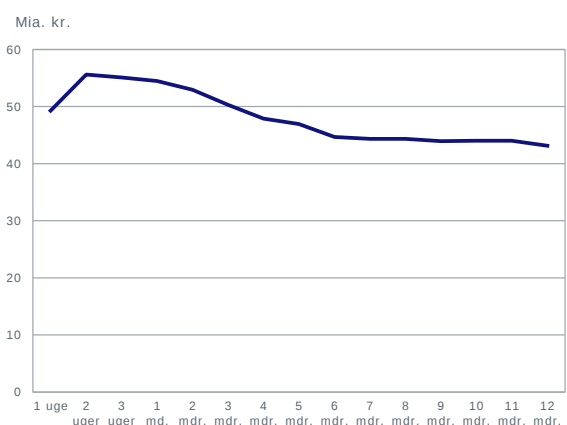
Likviditetsoverdækningen opgøres i forhold til et forventet scenarie, et selskabsspecifikt stress, et markedsspecifikt stress samt et kombinationsstress, hvor kombinationsstresset er det hårdeste scenarie.

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S har positiv likviditet 12 måneder frem i kombinationsstresset.

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S
Stresstest af likviditet



Nykredit Bank A/S
Stresstest af likviditet



6.7 FUNDING

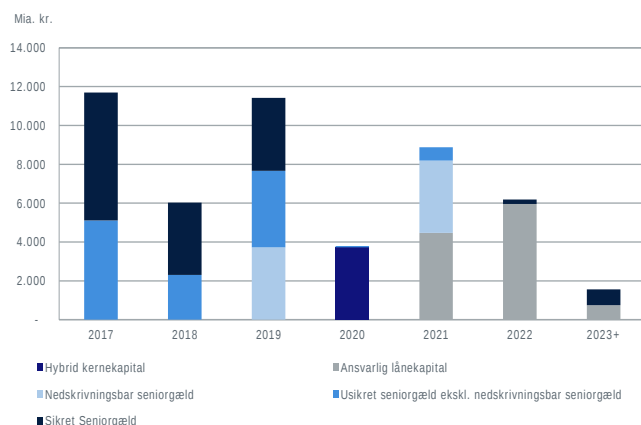
Nykredit har en stor balance og en omfattende markedsaktivitet, der bl.a. består af daglige tapudstedelser og salg af obligationer i markedet til funding af realkreditudlån. Nykredit har herudover løbende refinansieringer af bl.a. rentetilpasningslån og variabelt forrentede obligationer. Nykredit udsteder yderligere kapitalmarkedsfunding, der sikrer en vis afstand til lov- og ratingkrav.

Nykredit finansierer sig i følgende markeder:

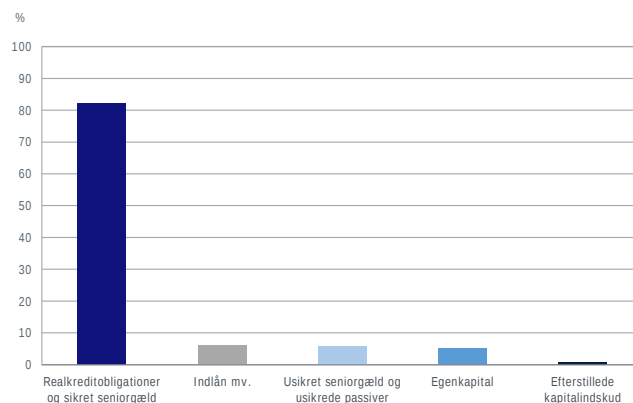
- SDO-/RO-obligationer
- Sikret seniorgæld
- Sikrede og usikrede lån hos banker
- Usikret seniorgæld
- Nedskrivningsbar seniorgæld
- Efterstillet gæld

Nykredit havde ultimo 2016 udstedelser af SDO-/RO-obligationer for nominelt 1.216 mia. kr. mod nominelt 1.212 mia. kr. ultimo 2015.

Nykredit Realkredit-koncernen Fundingprofil



Nykredit Realkredit-koncernen Fundingstruktur



6.7.1 Realkreditobligationer

Langt størstedelen af Nykredits udlån er realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer (RO) og særligt dækkede obligationer (SDO) under balanceprincippet. Balanceprincippet sætter grænser for de finansielle risici, som Nykredit må påtage sig mellem långivning og finansiering.

Som konsekvens af nye krav fra ratingbureauer og myndigheder igangsatte Nykredit i slutningen af 2014 et arbejde omkring nedbringelse af den korte funding. Dette har bl.a. medført en ny prisstruktur, som øger låntagers incitament til at vælge realkreditlån med afdrag og længere refinansieringsinterval.

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

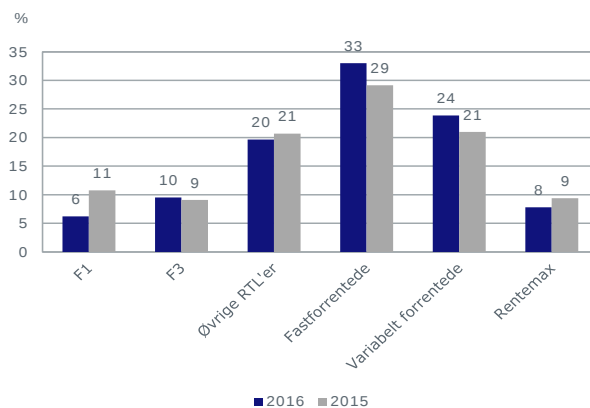
Siden 2014 er der sket en betydelig omlægning fra F1-lån til låntyper med længere refinansieringsinterval, primært F-kort, Cibor-lån og fastforrentede lån. Denne udvikling er videreført i 2016. Andelen af F1-lån er i 2016 reduceret med 51 mia. kr., svarende til et fald i den samlede udlånsandel fra 11% ultimo 2015 til 6% ultimo 2016.

Reduktionen af F1-lån har reduceret risikoen i forbindelse med refinansieringsauktionerne. Refinansieringsmængderne er blevet reduceret siden 2013, og det forventes, at refinansieringsmængderne til auktioner i juni og december 2017 stiger, da en stor mængde variabelt forrentede obligationer udstedt omkring 2007 skal refinansieres. Erfaringerne fra 2015 og 2016 er, at en stor del af lånene vil blive indfriet og omlagt til andre låntyper.

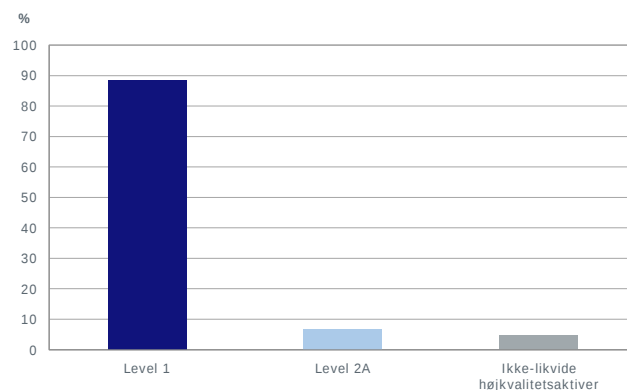
Endvidere tilstræber Nykredit at have obligationsserier med en samlet udstedelsesmængde på over 500 mio. euro for at opnå en effektiv prisdannelse på obligationerne. Den fælles obligationsudstedelse for Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S er med til at sikre en stor volumen og dermed likviditet i de væsentligste af Nykredits serier. Likviditeten understøttes desuden af Nykredits store markedsandel og medfører en bedre LCR-kategorisering for de udstedte realkreditobligationer.

Hele 88% af volumen i Nykredits aktive obligationsserier er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori (Level 1), mens 7% indgår i den næstbedste kategori (Level 2A).

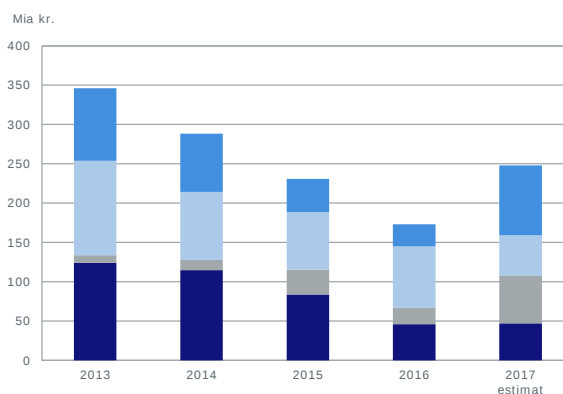
Nykredit Realkredit-koncernen
Realkreditudlån fordelt på låntyper



Nykredit Realkredit-koncernen
LCR-status for realkreditobligationer



Nykredit Realkredit-koncernen
Refinansieringsmængder



6.8 BEHÆFTEDE AKTIVER

Nykredits hovedaktivitet består af matchfundede realkredit-udlån, der 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 "behæftelse af aktiver". Ud over realkreditlånene stiller Nykredit sikkerheder i forbindelse med derivathandel og repoforretninger.

Behæftede aktiver udgjorde 84% ultimo 2016, hvilket er uændret i forhold til 2015. Det er naturligt, at Nykredit har en relativt høj andel af behæftede aktiver. Det følger af den danske realkreditmodel, hvor realkreditlånene reserveres til obligationsejerne i de enkelte kapitalcentre.

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

Specifikationer vedrørende behæftede aktiver fremgår af appendiks C.

6.9 RATING

Nykredit samarbejder med de internationale ratingbureauer S&P Global Ratings (S&P) og Fitch Ratings om rating af Nykredit-selskaberne og selskabernes funding.

6.9.1 S&P Global Ratings

Hos S&P har Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S begge en lang rating på A og en kort rating på A-1. Outlook på ratingen er stabilt.

Sikret seniorgæld har ratingen AA- fra S&P. Outlook på ratingen er stabilt.

SDO'er og RO'er udstedt af Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S i ratede kapitalcentre har alle ratingen AAA hos S&P, hvilket er den højeste mulige rating. Outlook på ratingen er stabilt.

S&P meddelte i juli 2016, at man ændrede outlook på Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S' ratings og ratingen af sikret seniorgæld fra negativt til stabilt.

6.9.2 Fitch Ratings

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

6.9.3 Moody's Investors Service

Moody's Investors Service har fortsat valgt at offentliggøre visse ratings for selskaber i Nykredit, uagtet at Nykredit ikke samarbejder med Moody's.

Nykredit Realkredit-koncernen

Ratings

Ultimo 2016	Nominelt mia. kr.	S&P	Fitch
-------------	----------------------	-----	-------

SDO'er, RO'er og sikret seniorgæld

Nykredit Realkredit A/S

- Kapitalcenter C (covered bonds, RO)	1	AAA
- Kapitalcenter D (covered bonds, RO)	114	AAA
- Kapitalcenter D (sikret seniorgæld)	4	AA-
- Kapitalcenter E (covered bonds, SDO)	384	AAA
- Kapitalcenter G (covered bonds, RO)	49	AAA
- Kapitalcenter H (covered bonds, SDO)	628	AAA
- Kapitalcenter H (senior secured bonds)	11	AA-
- Kapitalcenter I (covered bonds, RO)	7	AAA
- Instituttet i øvrigt (covered bonds, RO)	1	AAA

Totalkredit A/S

- Kapitalcenter C (covered bonds, RO)	12	AAA
---------------------------------------	----	-----

Andre ratings

Nykredit Realkredit A/S

- Kort usikret rating	A-1	F1
- Lang usikret rating	A	A
- Senior Resolution Notes	BBB+	A
- Supplerende kapital (Tier 2)	BBB	A-
- Supplerende kapital (Tier 2 CoCo)	BBB	BBB
- Hybrid kernekapital (Additional Tier 1)	BB+	BB+

Nykredit Bank A/S

- Kort indskudsrating	A-1	F1
- Lang indskudsrating	A	A

Euro MTN Program

- Kort seniorgæld	A-1	F1
- Lang seniorgæld	A+	A

Euro Commercial Paper Program og Certificate of Deposit Program

- Kort seniorgæld	A-1	F1
-------------------	-----	----

¹ Udstedte obligationer til nominel værdi pr. 31. december 2016.

7. OPERATIONEL RISIKO

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

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

Risikoeksponeringerne for operationelle risici udgjorde 19,6 mia. kr. ultimo 2016 svarende til 6% af de samlede risikoeksponeringer.

7.1 POLITIK FOR OPERATIONELLE RISICI

Bestyrelsen vedtager koncernens politik og retningslinjer for operationel risiko. Herunder fastlægges også risikoappetit på området.

Det er Nykredits politik at fremme en kultur, hvor åbenhed og bevidsthed om operationelle risici er naturlig blandt alle medarbejdere, samt at sikre, at risikokomiteén, direktionen, bestyrelsens risikoudvalg og bestyrelsen løbende orienteres om større centrale risikoområder.

Risikopolitikken fastlægger, at de operationelle risici skal være lave set i forhold til de øvrige risikotyper i koncernen. Operationelle risici vurderes ud fra sandsynligheden for, at en given hændelse indtræffer, samt konsekvensen forstået som det tab, der måtte være resultatet af denne hændelse.

7.2 RETNINGSLINJER FOR OPERATIONELLE RISICI

Bestyrelsens retningslinjer til direktionen fastlægger opgaver og ansvar for, at de operationelle risici, der er forbundet med at drive Nykredits forretning, begrænses og styres i overensstemmelse med politikken principper og rammer. Herunder skal direktionen sikre, at de relevante kompetencer er til stede.

I forbindelse med strategiske og forretningsmæssige beslutninger skal der foretages en vurdering af, om disse kan medføre operationelle risici, der er i strid med den af bestyrelsen fastsatte politik på området. Dette gælder også i forbindelse med godkendelse af nye produkter.

Direktionen har videredelegeret ansvaret for den løbende overvågning af operationel risiko til Risikokomiteén. Komiteén følger således løbende op på de væsentligste risici og konkrete handlingsplaner for udvalgte risici.

7.3 COMPLIANCE

Operationel risiko omfatter også compliance-risici, hvor der er særlige retningslinjer. Området varetages af Compliance-funktionen under ledelse af den compliance-ansvarlige som beskrevet i afsnit 2.3.4. Der rapporteres til bestyrelsen og direktionen.

Compliance skal inden for en tilpas tidshorisont som minimum gennemgå alle kundevendte og markedsvendte processer. Der udarbejdes en femårs oversigt med risikoområder fordelt på koncernens væsentlige aktivitetsområder. Udvælgelse af risikoområder sker ud fra en væsentligheds- og risikobaseret tilgang.

Compliance har endvidere løbende fokus på strategiske tiltag, der kan ændre risikobilledet i organisationen. Desuden overvåges ny og kommende regulering samt praksisændringer. Det omfatter aktuelt ny hvidvasklovgivning, MiFID II og persondataforordningen.

7.4 STYRING OG OVERVÅGNING

Der arbejdes kontinuerligt med at skabe en risikokultur, hvor bevidstheden om operationelle risici er en naturlig del af hverdagen. 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 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. Derudover foretages 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 2016 har både antallet af operationelle hændelser og Nykredits tab været koncentreret omkring risikotypen "ordreafvikling, levering og procesforvaltning", der bl.a. omfatter menneskelige fejl opstået i forbindelse med manuelle rutiner i det daglige arbejde.

Ud over 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.

7.5 RAPPORTERING

Der rapporteres halvårligt til bestyrelsen og direktionen om Nykredits overordnede operationelle risici og ændringer i risikobilledet. De indberettede hændelser rapporteres kvartalsvis til bestyrelsen, direktionen og forretningsenhederne.

Hændelser, der har en konsekvens på mere end 10 mio. kr. skal rapporteres til bestyrelsen ved førstkommande møde, mens operationelle hændelser, der vurderes at kunne true koncernens stabilitet, skal rapporteres til bestyrelsen uden unødigt ophold, dvs. når de er beskrevet tilstrækkeligt til at der kan træffes beslutning om imødegåelse. Dette gælder også potentielle hændelser, der kan true koncernens stabilitet. Hændelser i størrelsen 1-10 mio. kr. forelægges Risikokomiteén ved førstkommande lejlighed.

7.6 IMØDEGÅELSE AF OPERATIONELLE RISICI

De operationelle risici imødegås gennem forretningsgange og kontroller, der sikrer optimale forretningsprocesser. Ved den halvårige gennemgang af risici vurderes det, om der er behov for at iværksætte handlingsplaner for at reducere den enkelte risiko.

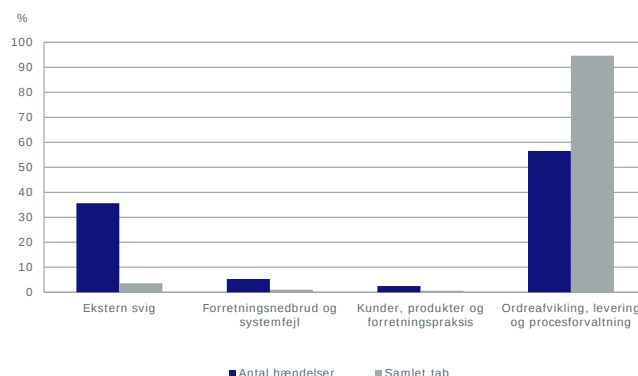
I Nykredit er der udarbejdet politikker, forretningsgange og kontroller specifikt i relation til hvidvaskområdet. Der foregår en kontinuerlig overvågning af kunders transaktioner. Nykredit har endvidere gennemført et omfattende arbejde med at forbedre processer for og kvaliteten af dokumentation for kunders identitet.

Nykredit benytter forsikringsmæssig afdækning. Der tegnes lovpligtige forsikringer samt dækninger, der kan sikre, at skader og erstatningskrav ikke kan påvirke koncernens regnskab eller driftsmuligheder i mærkbar grad.

Nykredit har outsourcet driften af IT-systemer, og der er etableret passende processer for opfølgning og rapportering fra leverandører.

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. Der er udarbejdet beredskabsplaner og forretningsnødplaner.

Nykredit Realkredit-koncernen
Tabsgivende operationelle hændelser i 2016



Note: Der er ingen tabsgivende hændelser i kategorierne: Intern svig, ansættelsesvilkår og sikkerhed på arbejdspladsen samt skader fysiske aktiver.

APPENDIKS A: KAPITAL

	Nykredit Realkredit-koncernen	Nykredit Holding-koncernen
2016		
Regnskabsmæssig egenkapital	70.957	68.876
Regnskabsmæssig værdi af hybrid kernekapital indregnet som egenkapital	-3.796	-3.760
Ikke medregnede minoritetsinteresser	-1.649	-1.649
Solvensmæssig egenkapital	65.548	65.546
Fradrag for gennemsnitligt udbytte	-	-
Fradrag som følge af forsigtig værdiansættelse	-95	-95
Immaterielle aktiver korigeret for udskudt skat	-199	-199
Hensættelser ift. forventet tab iht. IRB-metoden	-329	-329
Minoritetsinteresser	988	988
Fradrag for egne aktier (PRAS)	-	-279
Øvrige fradrag	-277	-277
Overgangsjustering af fradrag	228	228
Fradrag i egentlig kernekapital	315	36
Egentlig kernekapital	65.863	65.582
Hybrid kernekapital	3.800	2.546
Fradrag i hybrid kernekapital	-42	-42
Overgangsjustering af fradrag	-82	-49
Modregning af overskydende fradrag	-	-
Hybrid kernekapital i alt efter fradrag	3.626	2.455
Kernekapital	69.539	68.037
Supplerende kapital	11.315	8.510
Tillæg/fradrag i supplerende kapital	25	25
Overgangsjustering af fradrag	-280	-66
Modregning af overskydende fradrag	-	-
Kapitalgrundlag	80.599	76.507
Kreditrisiko inkl. CVA	304.275	303.243
Markedsrisiko inkl. afviklingsrisiko	25.437	25.437
Operationel risiko	19.636	19.678
Risikoeksponeringer i alt	349.348	348.359
Nøgletal		
Egentlig kernekapitalprocent	18,8%	18,8%
Kernekapitalprocent	19,9%	19,5%
Samlet kapitalprocent	23,0%	21,9%
Nødvendig kapitalprocent (kapitalprocent med overgangsregler)	13,8%	13,9%
Kapitalkrav	8,0%	8,0%
Solvensbehov	10,2%	10,2%

Nykredit Realkredit-koncernen
Gearingsgrad (leverage ratio)

Mio. kr.	2016
Balanceførte eksponeringer (ekskl. derivater og værdipapirfinansieringstransaktioner (SFT))	
Balanceposter (ekskl. derivater og værdipapirfinansieringstransaktioner, dog inkl. sikkerhedsstillelse)	1.380.366
Aktiver fratrullet i beregningen af kernekapitalen	-763
Samlede balanceførte eksponeringer	1.379.603
Eksponeringsværdi af derivater	
Genanskaffelsesomkostning forbundet med derivattransaktioner	14.765
Tillægsbeløb til den potentielle fremtidige eksponering forbundet med derivattransaktioner	4.436
Samlet eksponeringsværdi af derivater	19.202
Samlet eksponeringsværdi af værdipapirfinansieringstransaktioner (SFT)	50.266
Andre ikke-balanceførte eksponeringer	
Nominel værdi af ikke-balanceførte eksponeringer (brutto)	57.479
Justeringer som følge af konverteringsfaktorer for ikke-balanceførte eksponeringer	-12.641
Samlet eksponeringsværdi af andre ikke-balanceførte eksponeringer	44.838
Samlet eksponeringsværdi af gearingsgraden	1.493.909
Kernekapital	69.539
Gearingsgrad	4,6 %

Nykredit Realkredit-koncernen
Oversigt over kapitalinstrumenter

Ultimo 2016

	Issuer	Nykredit Realkredit A/S	Nykredit Realkredit A/S
2	Unique identifier (eg CUSIP, ISIN or Bloomberg identifier for private placement)	XS1073143932	XS1195632911
3	Governing law(s) of the instrument	English/Danish law	English/Danish law
4	Transitional CRR rules	Tier 2	Additional Tier 1
5	Post-transitional CRR rules	Tier 2	Additional Tier 1
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	Hybrid kernekapital
8	Amount recognised in regulatory capital (end 2015)	DKK 4,477,500,000	DKK 3,731,250,000
9	Nominal amount of instrument	EUR 600,000,000	EUR 500,000,000
9a	Issue price	99,994	100
9b	Redemption price	100	100
10	Accounting classification	Liability – amortised cost	Equity
11	Original date of issuance	03-06-2014	19-02-2015
12	Perpetual or dated	Dated	Perpetual
13	Original maturity date	03-06-2036	n/a
14	Issuer call subject to prior supervisory approval	Yes	Yes
15	Optional call date, contingent call dates and redemption amount	03-06-2021; par regulatory/tax call	26-10-2020; par regulatory/tax call
16	Subsequent call dates, if applicable	Annually	Semi-annually
17	Fixed or floating dividend/coupon	Fixed-to-fixed	Fixed-to-fixed
18	Coupon rate and any related index	4%	6,25%
19	Existence of a dividend stopper	No	No
20a	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of timing)	Mandatory	Fully discretionary
20b	Fully discretionary, partially discretionary or mandatory (in terms of amount)	Mandatory	Fully discretionary
21	Existence of step up or other incentive to redeem	No	No
22	Noncumulative or cumulative	n/a	Noncumulative
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	Yes	Yes
31	If write-down, write-down trigger(s)	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	Full	Partial
33	If write-down, permanent or temporary	Permanent	Temporary
34	If temporary write-down, description of write-up mechanism	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)	At present Senior Resolution Notes	Tier 2
36	Non-compliant transitioned features	No	No
37	If yes, specify non-compliant features	n/a	n/a

Ultimo 2016

	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
	Regulatory treatment		
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
	Coupons / dividends		
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 re-deem	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 Resolution Notes	At present Senior Resolution Notes
36	Non-compliant transitioned features	No	No
37	If yes, specify non-compliant features	n/a	n/a

APPENDIKS B: KREDITRISIKO

Nykredit Realkredit-koncernen

Sandsynlighed for misligholdelse, PD

%	Observeret PD Ultimo 2016	Anvendt PD Ultimo 2016	Observeret PD Ultimo 2015	Anvendt PD Ultimo 2015
Realkrediteksponeringer				
Detaileksponeringer	0,9	1,3	0,8	1,3
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	0,9	1,3	0,8	1,3
- øvrige detaileksponeringer				
Erhvervseksponeringer	0,9	2,5	1,2	2,4
Realkrediteksponeringer i alt	0,9	1,6	0,9	1,7
Bankekspooneringer				
Detaileksponeringer	1,4	1,4	0,9	1,4
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	1,5	1,3	1,1	1,4
- øvrige detaileksponeringer	1,4	1,4	0,7	1,4
Erhvervseksponeringer	0,8	0,8	1,3	1,3
Bankekspooneringer i alt	1,1	1,0	1,2	1,4
Samlede eksponeringer				
Detaileksponeringer	0,9	1,3	0,8	1,3
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	0,9	1,3	0,8	1,3
- øvrige detaileksponeringer	1,4	1,4	0,7	1,4
Erhvervseksponeringer	0,9	2,2	1,2	2,3
Samlede eksponeringer i alt	0,9	1,6	0,9	1,7

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

Observeret PD kan ikke umiddelbart sammenlignes med anvendt PD, da anvendt PD afspejler en konjunkturudjævning, mens observeret PD aktuelle konjunkturer. I 2016 er der implementeret nye modeller for visse erhvervseksponeringer. Anvendt PD for 2015 kan derfor ikke umiddelbart sammenlignes med anvendt PD for 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen
Tab givet misligholdelse, LGD

%	Observeret LGD Ultimo 2016	Anvendt LGD Ultimo 2016	Observeret LGD Ultimo 2015	Anvendt LGD Ultimo 2015
Realkrediteksponeringer				
Detaileksponeringer	12,5	9,9	13,5	10,1
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	12,5	9,9	13,5	10,1
- øvrige detaileksponeringer			-	-
Erhvervseksponeringer	8,8	11,7	7,5	12,3
Realkrediteksponeringer i alt	11,1	10,4	10,7	10,8
Bankeksponeringer				
Detaileksponeringer	57,1	41,7	50,0	41,3
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	60,5	36,5	58,6	35,4
- øvrige detaileksponeringer	54,1	45,5	36,4	47,6
Erhvervseksponeringer	34,1	49,6	56,8	41,9
Bankeksponeringer i alt			54,3	41,7
Samlede eksponeringer				
Detaileksponeringer	13,9	11,3	15,2	11,3
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	13,3	10,4	14,8	10,6
- øvrige detaileksponeringer	54,1	45,5	36,4	47,6
Erhvervseksponeringer	10,4	17,2	13,1	15,7
Samlede eksponeringer i alt	12,5	13,1	14,2	12,9

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 erhvervsejendom ved beregning af REA, jf. kapitalkravsforordningen CRR artikel 164. Anvendt LGD for bankens erhvervseksponeringer er ekskl. repoforretninger.

Tabet på et misligholdt engagement kan først opgøres, når engagementet er endeligt afviklet, hvilket i de mest komplicerede tilfælde kan tage flere år. Hvis 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 engagementer, der endnu ikke er afsluttet.

Anvendt LGD afspejler tabsniveauet i 1991-93. Hvis observeret LGD permanent og signifikant ligger højere end anvendt LGD, afsættes der tillæg i søjle II.

Visse bankseksponeringer er i 2016 overgået fra foundation-metoden til den avancerede IRB-metode. Anvendt LGD kan derfor ikke sammenlignes fra 2015 til 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen

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

	Observeret CF Ultimo 2016	Anvendt CF Ultimo 2016	Observeret CF Ultimo 2015	Anvendt CF Ultimo 2015
Bankeksponeringer¹				
Detaileksponeringer	0,3	1,0	0,4	1,1
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom ²	0,3	1,0	0,6	1,0
- øvrige detaileksponeringer	0,3	0,9	0,3	1,1
Bankeksponeringer i alt	0,3	1,0	0,4	1,1

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

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

² Indeholder eksponeringer i form af Friværdikonto og nedsparringslån.

Nykredit Realkredit-koncernen - Bankaktiviteter

Krediteksponeringer og risikoeksponeringer

2016	Bankeksponeringer	Repo'er	Derivater	Stillede garantier	Tilbud og uudnyttede tilbud	Øvrige	Krediteksponeringer i alt	Eksponeringsvægtet gns. Risiko-vægt, %	Risikoeksponeringer
Mio. kr.									
Detaileksponeringer	15.810	-	-	370	19.786	-	35.966	40,9	14.721
Heraf									
- sikkerhed i fast ejendom	9.456	-	-	-	5.145	-	14.601	44,1	6.436
- øvrige detaileksponeringer	6.354	-	-	370	14.642	-	21.366	38,8	8.284
Erhvervseksponeringer	42.419	52.866	12.857	10.582	9.944	-	128.668	59,4	76.467
Instituteksponeringer	1.502	21.782	1.228	0	-	628	25.141	7,1	1.794
Statseksponeringer	14.638	-	6	194	-	2	14.839	-	-
Øvrige krediteksponeringer ¹	-	-	-	-	-	2.489	2.489	84,3	2.097
I alt 2016	74.369	74.648	14.091	11.146	29.731	3.119	207.103	45,9	95.079
I alt 2015	53.350	53.865	20.933	13.392	17.534	12.754	171.828	36,7	63.004

Note: Eksponeringerne for repo'er er 12,4 mia. højere i Nykredit Bank- koncernen end i Nykredit Realkredit-koncernen, hvilket skyldes interne handler

¹ Indeholder Aktieeksponeringer, Aktiver uden modpart, Kreditværdijusteringer (CVA) og Bidrag til misligholdelsesfond

Nykredit Realkredit-koncernen - Bankaktiviteter

Krediteksponeringer fordelt på løbetid

2016	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	I alt
Mio. kr.				
Detaileksponeringer	-	-	35.966	35.966
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	-	-	14.601	14.601
- øvrige detaileksponeringer	-	-	21.366	21.366
Erhvervseksponeringer	56.150	17.410	55.108	128.668
Instituteksponeringer	25.141	-	-	25.141
Statseksponeringer	14.839	-	-	14.839
Øvrige krediteksponeringer ¹	-	1.388	1.101	2.489
I alt 2016	96.130	18.798	92.175	207.103
I alt 2015	64.123	14.968	91.828	171.828

¹ Indeholder aktieeksponeringer, aktiver uden modpart, kreditværdijusteringer (CVA) og bidrag til misligholdelsesfond.

Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringernes løbetid

2016					
Mio. kr.	Fast ejendom	Modtagne garantier	Finansielle sikkerheder	Sikkerheds-værdier i alt	Eksponering i alt
Detaileksponeringer	741.429	14.142		755.580	796.101
Heraf					
- sikkerhed i fast ejendom	741.429	14.142		755.580	796.101
- øvrige detaileksponeringer					
Erhvervseksponeringer	311.451	32.212	51.989	395.653	456.424
Instituteksponeringer					54.351
Statseksponeringer					59.178
Øvrige krediteksponeringer ¹					9.458
I alt 2016	1.052.880	46.364	51.989	1.151.233	1.375.511
I alt 2015 ²	1.064.621	144.322	54.609	1.144.268	1.343.193

¹ Indeholder aktieeksponeringer, aktiver uden modpart, kreditværdijusterings (CVA) og bidrag til misligholdelsesfond.

² Den samlede krediteksponering er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Nykredits rapport Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repoforretningerne, beregnet efter standardmetoden, nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringernes løbetid

2016				
Mio. kr.	Til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	I alt
Detaileksponeringer	1.644	12.708	781.749	796.101
Heraf				
- sikkerhed i fast ejendom	1.127	10.935	762.673	774.735
- øvrige detaileksponeringer	517	1.773	19.076	21.366
Erhvervseksponeringer	65.464	41.609	349.350	456.577
Instituteksponeringer	40.199	-	14.152	54.351
Statseksponeringer	26.965	-	32.212	59.178
Øvrige krediteksponeringer ¹	7.265	1.898	295	9.458
I alt 2016	141.538	56.215	1.177.758	1.375.511
I alt 2015 ²	144.322	54.609	1.144.268	1.343.193

¹ Indeholder aktieeksponeringer, aktiver uden modpart, kreditværdijusterings (CVA) og bidrag til misligholdelsesfond.

² Den samlede krediteksponering er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Nykredits rapport Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repoforretningerne, beregnet efter standardmetoden, nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

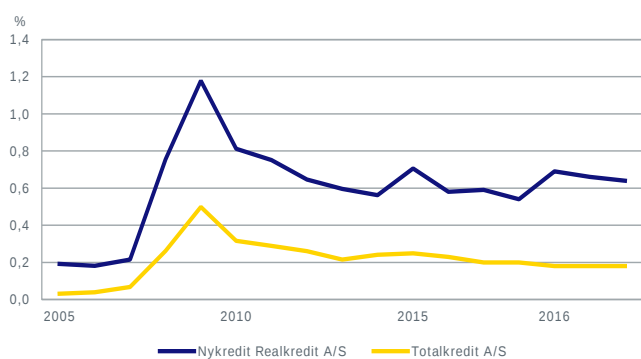
Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper

2016								
Mio. kr.	Privat	Handel	Finansiering og forsikring	Industri	Landbrug	Udlejning	Øvrige	I alt
Detaileksponeringer	697.105	10.705	1.240	4.024	21.337	47.924	13.766	796.101
Heraf								
- sikkerhed i fast ejendom ikke SME	674.820	641	169	137	10.642	1.012	13.178	700.600
- sikkerhed i fast ejendom SME	923	10.063	1.070	3.887	10.694	46.910	588	74.135
- øvrige detaileksponeringer	21.362	1	1	-	1	2	-	21.366
Erhvervseksponeringer	4.924	57.718	5.419	46.120	68.336	175.243	46.105	456.424
Heraf								
- SME'er	1.372	31.070	3.613	13.741	66.210	146.829	25.060	287.895
Instituteksponeringer	-	-	-	-	-	-	54.630	54.630
Statseksponeringer	-	-	-	-	-	-	59.178	59.178
Øvrige krediteksponeringer ¹	-	-	-	-	-	-	9.458	9.458
I alt 2016	702.029	68.423	59.732	50.144	89.672	223.167	182.704	1.375.511
I alt 2015 ²	680.799	66.906	62.482	42.900	93.269	239.920	156.917	1.343.193

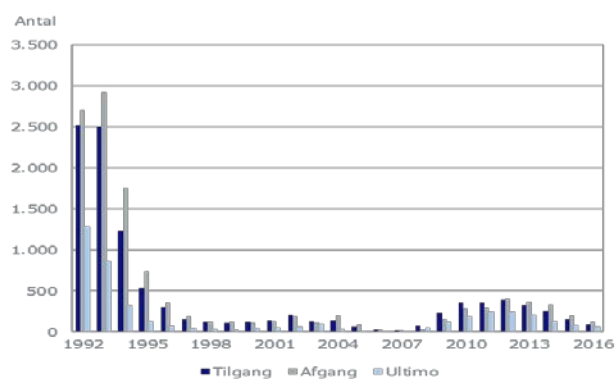
¹ Indeholder aktieeksponeringer, aktiver uden modpart og bidrag til misligholdelsesfond.

² Den samlede krediteksponering er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Nykredits rapport Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repoforretningerne, beregnet efter standardmetoden, nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

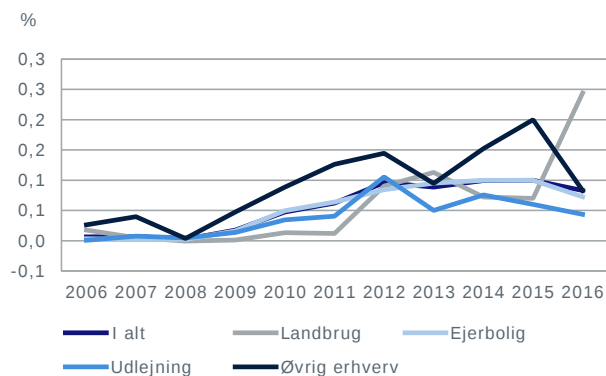
Nykredit Realkredit-koncernen
Restanceprocent – 75 dages restance



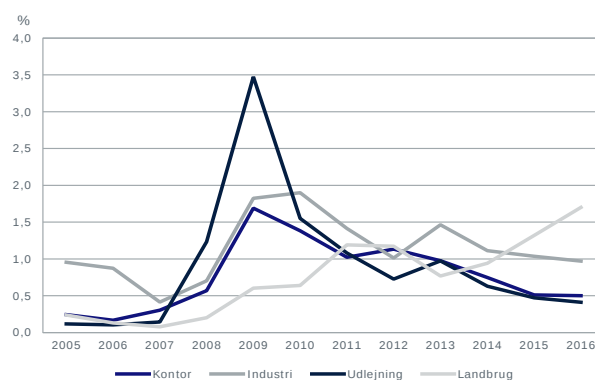
Nykredit Realkredit-koncernen – realkreditaktiviteter
Overtagne / solgte ejerboliger



Nykredit Realkredit-koncernen
Realkreditaktiviteter - tabsprocenter



Nykredit Realkredit-koncernen – realkreditaktiviteter
Restanceprocent fordelt på brancher – 75 dages restance



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

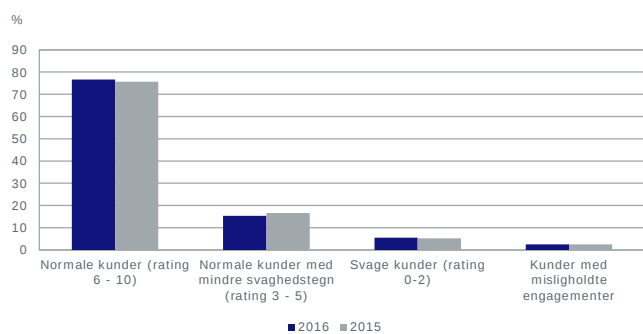
2016	Individuelle nedskrivninger og hensættelser	Gruppevis nedskrivninger	Nedskrivninger i alt	Nedskrivninger i alt 2015
Mio. kr.				
Nedskrivninger primo	6.366	2.324	8.690	9.218
Tilgang ved køb	-	-	-	-
Årets nedskrivninger	1.858	-39	1.819	2.151
Tilbageførte nedskrivninger	-1.235	-	-1.235	-1.501
Værdiregulering af overtagne ejendomme	-76	-	-76	-90
Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-814	-	-814	-1.087
Nedskrivninger ultimo	6.099	2.285	8.384	8.690
Udlån før nedskrivninger og hensættelser	21.128	129.878	137.940	137.940
Nedskrivninger og hensættelser	6.099	2.285	8.384	8.690
Udlån efter nedskrivninger og hensættelser	15.029	127.593	129.556	129.350

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

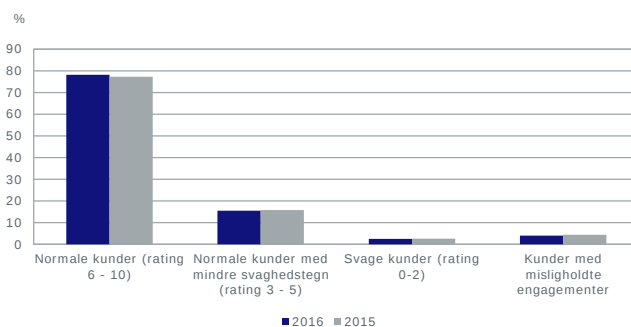
Mio. kr.	Eksponering		Eksponering der er misligholdt		Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier		Nedskrivninger på udlån - resultateffekt	
	2016	2015 ¹	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Realkreditaktiviteter	1.168.840	1.172.274	25.829	26.273	5.772	5.715	816	1.032
Bankaktiviteter	207.103	171.828	5.778	5.165	2.613	2.974	141	-121
- Garantier	11.141	13.062			52	100	-48	-7
I alt	1.375.511	1.343.193	31.607	31.438	8.384	8.690	957	920

¹ Den samlede krediteksponering er øget med knap 8 mia. kr. i forhold til Nykredits rapport Risiko- og kapitalstyring 2015. Det skyldes, at repoforretningerne, beregnet efter standardmetoden, nu er opgjort før finansielle sikkerheder.

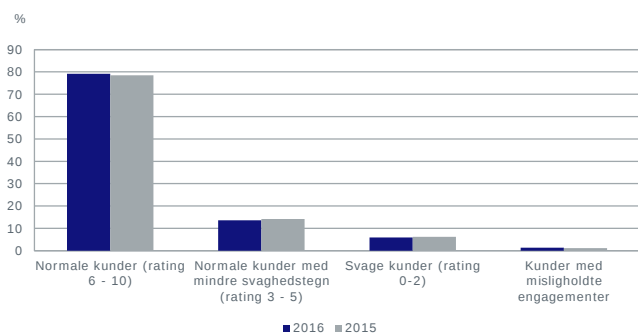
Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet



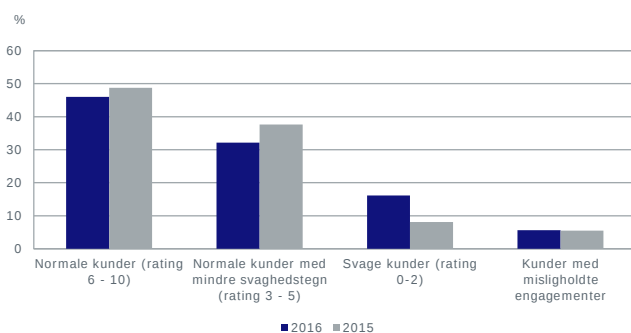
Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet – erhverv ekskl. Landbrug



Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet - privat



Nykredit Realkredit-koncernen
Krediteksponeringer fordelt på kundebonitet - landbrug



Nykredit Realkredit-koncernen - Realkrediteksponeringer
Detaileksponeringer dækket af IRB

2016		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Ekspone-ringsvægtet gns. LGD ¹	Ekspone-ringsvægtet gns. Risiko-vægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	61.985	21	4,4	1,1	699
	9	93.839	19	6,3	2,6	2.477
	8	176.606	37	8,5	5,2	9.158
	7	154.347	21	11,6	9,3	14.324
	6	105.292	31	13,1	13,8	14.481
	5	47.692	16	12,3	16,5	7.881
	4	40.539	19	12,4	21,0	8.519
	3	23.889	39	11,8	25,8	6.169
	2	22.700	2	11,0	35,8	8.125
	1	18.154	2	12,2	62,8	11.407
	0	4.603	0	15,0	75,9	3.495
Misligholdte engagementer ²		10.255	1	16,8	84,7	8.690
I alt		759.901	209	10,0	12,6	95.426

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 erhvervsejendom ved beregning 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

2016		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Ekspone-ringsvægtet gns. LGD ¹	Ekspone-ringsvægtet gns. Risiko-vægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	17.219	35	9,6	8,8	1.516
	9	36.930	177	14,1	20,6	7.615
	8	61.991	212	11,5	18,7	11.614
	7	68.335	380	11,1	20,4	13.945
	6	52.563	267	10,7	21,0	11.058
	5	25.866	45	11,0	24,2	6.265
	4	16.564	33	12,2	29,0	4.802
	3	12.612	62	14,3	38,3	4.824
	2	9.224	68	10,4	30,8	2.843
	1	2.358	2	13,5	57,3	1.351
	0	8.227	1	14,2	54,2	4.457
Misligholdte engagementer ²		15.218	7	20,4	136,2	20.733
I alt		327.107	1.289	12,1	27,8	91.023

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 erhvervsejendom ved beregning 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
Detaileksponeringer dækket af IRB

2016						
Ratingklasse		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeeringsvægtet gns. LGD ¹	Eksponeeringsvægtet gns. Risiko-vægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	6.854	2.682	44,8	8,8	603
	9	3.332	973	42,7	18,2	606
	8	3.607	846	41,4	24,2	871
	7	3.298	698	40,7	31,7	1.044
	6	3.916	617	41,5	40,2	1.573
	5	4.142	792	40,3	50,9	2.106
	4	3.924	781	39,9	61,3	2.406
	3	2.220	307	40,4	70,2	1.559
	2	799	150	40,8	93,1	744
	1	520	68	40,8	133,1	692
	0	181	19	42,2	126,5	229
Misligeholdte engagementer ²		2.854	68	44,9	71,7	2.046
I alt		35.646	8.000	42,0	40,6	14.480

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 erhvervsjendom ved beregning 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

2016						
Ratingklasse		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeeringsvægtet gns. LGD	Eksponeeringsvægtet gns. Risiko-vægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	25.248	2.980	20,2	19,2	4.859
	9	15.867	3.572	22,5	29,9	4.748
	8	11.039	2.823	56,0	95,6	10.558
	7	14.412	2.943	49,9	96,1	13.851
	6	29.106	1.400	22,7	49,6	14.447
	5	4.445	602	57,0	131,0	5.821
	4	4.889	306	44,0	111,5	5.453
	3	2.762	597	53,1	145,2	4.011
	2	832	23	52,3	162,2	1.350
	1	187	30	59,5	243,9	456
	0	429	16	18,9	63,7	273
Misligeholdte engagementer ¹		2.893	78	52,4	218,1	6.310
I alt		112.108	15.369	33,0	64,3	72.136

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

¹ Beregningen af REA for misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Den lave risikovægt på misligholdte engagementer i Nykredit Realkredit-koncernen skyldes, at REA for misligholdte erhvervsengagementer i Nykredit Bank-koncernen opgøres efter den grundlæggende IRB-metode, hvor risikovægten er nul.

Nykredit Realkredit-koncernen - Samlede eksponeringer
Detaleksponeringer dækket af IRB

2016		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeeringsvægtet gns. LGD ¹	Eksponeeringsvægtet gns. Risiko-vægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	68.752	2.688	8,4	1,9	1.297
	9	97.156	980	7,5	3,2	3.080
	8	180.197	873	9,2	5,6	10.026
	7	157.631	710	12,2	9,7	15.364
	6	108.890	635	14,0	14,6	15.922
	5	51.814	828	14,5	19,3	9.977
	4	44.455	783	14,8	24,6	10.920
	3	26.099	318	14,3	29,6	7.720
	2	23.497	152	12,0	37,7	8.866
	1	18.674	68	13,0	64,8	12.099
	0	4.784	19	16,0	77,9	3.725
Misligeholdte engagementer ²		13.108	68	22,9	81,9	10.733
I alt		795.057	8.121	11,4	13,8	109.729

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 erhvervsjendom ved beregning 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
Erhvervseksponeringer dækket af IRB

2016		Krediteksponering i alt	Heraf uudnyttede forpligtelser	Eksponeeringsvægtet gns. LGD	Eksponeeringsvægtet gns. Risiko-vægt	Risikoeksponeringer for kreditrisiko
Ratingklasse		Mio. kr.	Mio. kr.	%	%	Mio. kr.
	10	42.468	3.018	15,9	15,0	6.375
	9	52.797	3.921	16,6	23,4	12.363
	8	73.027	3.460	18,2	30,4	22.171
	7	82.747	3.278	17,9	33,6	27.797
	6	81.669	1.612	15,0	31,2	25.505
	5	30.310	671	17,8	39,9	12.085
	4	21.451	420	19,5	47,8	10.251
	3	15.373	638	21,3	57,5	8.835
	2	10.056	24	13,9	41,7	4.192
	1	2.545	37	16,8	71,0	1.807
	0	8.408	24	14,8	56,3	4.730
Misligeholdte engagementer ¹		18.111	190	25,5	149,3	27.042
I alt		438.962	17.292	17,4	37,2	163.153

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.

APPENDIKS C: LIKVIDITETSRISIKO

Nykredit Realkredit-koncernen Behæftede og ubehæftede aktiver

2016 ¹	Regnskabs- mæssig værdi af behæftede aktiver	Dagsværdi af behæftede aktiver	Regnskabs- mæssig værdi af ubehæftede aktiver	Dagsværdi af ubehæf- tede aktiver
Mio. kr.				
Regnskabsmæssige aktiver				
Aktiver i alt	1.198.523		203.229	
Egenkapitalinstrumenter			4.055	4.017
Gældsinstrumenter	50.858	50.858	57.178	57.542
Andre aktiver ²	1.883		42.461	
Sikkerheder				
		Dagsværdi af sikkerheder fra modparter, der er gen- pantatte, eller pantsatte egne gældsinstrumenter	Dagsværdi af sikkerheder fra modparter eller egne gældsinstrumenter, der kan behæftes	
Sikkerheder, som Nykredit har modtaget		7.240		28.857
Egenkapitalinstrumenter		-		-
Gældsinstrumenter		7.240		28.857
Anden modtaget sikkerhedsstillelse		-		-
Egne udstedte gældsinstrumenter ekskl. egne covered bonds og ABS'er		-		1.726
Behæftede aktiver				
Regnskabsmæssig værdi af udvalgte finansielle forpligtelser		Modsvarende passiver	Aktiver, modtaget sikker- hedsstillelse og egne udsted- te gældsinstrumenter	
		1.173.128		1.205.763
Aktiver og sikkerheder				
	Behæftede og ubehæf- tede aktiver	Behæftede og ubehæftede sikkerheder fra modparter eller egne gældsinstrumenter		I alt
Aktiver og sikkerheder i alt	1.401.752		28.857	1.430.609

¹ Opgørelsen er baseret på tal i perioden 4. kvartal 2015 til 3. kvartal 2016.

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