



Risiko- og kapitalstyring 2017

Nykredit Realkredit-koncernen og
Nykredit-koncernen

Februar 2018

INDHOLDSFORTEGNELSE

1. 2017 KORT FORTALT	2
1.1 Hoved- og nøgletal	3
1.2 Bestyrelsens risikoerklæring	4
2. LEDELSE OG STYRING AF RISIKO-OMRÅDET	5
2.1 Nykredits karakteristika	5
2.2 Nykredits selskabsstruktur	5
2.3 Risikoprofil	7
2.4 Governance og kultur	8
2.5 Risikopolitik	12
2.6 Overvågning af risici	13
2.7 Rapportering og kommunikation	13
3. KAPITALSTYRING	15
3.1 Kapitalmål 2019	15
3.2 Skærpede kapitalkrav fra Basel-komitéen	15
3.3 Kapitalopgørelse	16
3.4 Opgørelsesmetoder	18
3.5 Risikoeksponeringer	19
3.6 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	20
3.7 Stresstest og kapitalfremskrivning	22
3.8 Gearingskrav	23
3.9 Tilsynsdiamanter	24
4. KREDITRISIKO	25
4.1 Kreditpolitik	25
4.2 Retningslinjer og proces for udlån	26
4.3 Kontrol og opfølgning	27
4.4 Aktuel risikoprofil og udvikling	29
4.5 Sikkerheder	33
4.6 Modeller til opgørelse af kreditrisiko	35
4.7 Modpartsrisiko	37
5. MARKEDSRISIKO	40
5.1 Markedsrisikopolitik	40
5.2 Retningslinjer for markedsrisiko	41
5.3 Kontrol og opfølgning	41
5.4 Aktuel risikoprofil og udvikling	41
5.5 Modeller til opgørelse af markedsrisiko	43
6. LIKVIDITETSRISIKO OG FUNDING	46
6.1 Likviditetspolitik	46
6.2 Retningslinjer for likviditetsstyring	46
6.3 Kontrol og opfølgning	47
6.4 Aktuel risikoprofil og udvikling	47
7. OPERATIONEL RISIKO	52
7.1 Politik for operationelle risici	52
7.2 Retningslinjer for operationelle risici	52
7.3 kontrol og opfølgning	53
7.4 Imødegåelse af operationelle risici	54

Offentliggørelseskrav

Denne rapport er udarbejdet i overensstemmelse med de juridiske offentliggørelseskrav i den europæiske kapitalkravsforordning (CRR) og opfylder sammen med et supplerende talmateriale de samlede krav. Det supplerende talmateriale kan findes på nykredit.com/rapporter.

1. 2017 KORT FORTALT

De generelle økonomiske tendenser på Nykredits hovedmarked, Danmark, var positive i 2017. Danskerne oplevede højkonjunktur med stigende beskæftigelse og indkomster til følge. Priserne på ejendomsmarkedet steg, og der var fortsat flere bolighandler, særligt i Aarhus og København.

I efteråret 2017 vedtog regeringen et nyt lovforslag, som har til formål at dæmpe prisudviklingen på ejerboliger. Grundtanken bag lovforslaget er, at højt gældsatte boligejere skal være mindre sårbare over for fremtidige rentestigninger.

I Nykredit ser vi det som vores særlige opgave at låne ud til boligejere, landbrug og virksomheder, i by og på land, både i gode og dårlige tider. Nykredit har i 2017 øget udlånet i samtlige landsdele – fra Nordjylland til Bornholm. Nykredits samlede krediteksponering steg med 53 mia. kr. til 1.430 mia. kr. mod 1.377 mia. kr. ultimo 2016.

På trods af stigende krediteksponering er Nykredits samlede risikoeksponeringer faldet siden ultimo 2016 fra 349 mia. kr. til 337 mia. kr. Faldet skyldes blandt andet stigende boligpriser og en forbedret betalingsevne hos Nykredits kunder, hvilket resulterede i en lavere kreditrisiko. Nykredit oplevede ligeledes lave nedskrivninger og færre misligholdte engagementer.

Basel-komitéen har den 7. december 2017 offentliggjort nye skærpede kapitalkrav til banker og realkreditinstitutter, ofte omtalt som Basel IV-standarderne. Standarderne indeholder, som forventet, et nyt såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet indebærer, at institutterne på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operativ risiko) får et minimumskapital-krav, der udgør 72,5% af kapitalkravet beregnet ved anvendelse af standardmetoderne. Gulvkravet vil øge risikoeksponeringerne i Nykredit markant i forhold til i dag. Gulvkravet vil især ramme realkreditudlån, idet disse har en meget lav tabsrisiko, som ved et gulvkrav ikke bliver afspejlet i risikoberegningen.

Nykredit har tidligere vurderet effekten af Basel IV til at øge risikoeksponeringer med i niveauet 100 mia. kr. På baggrund af den offentliggjorte nye Basel IV-standard og EU's forslag til nye kapitalkravsregler, CRR2/CRD5, og Finanstilsynets beregningsforudsætninger, er det nu detailberegnet, at Nykredits risikoeksponeringer vil øges med i niveauet 100 mia. kr., hvoraf de ca. 80% kan henføres til realkreditlån til private, mens resten vedrører realkreditlån til erhverv, markedsrisiko mv.

Nykredit-koncernens egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 20,6% af risikoeksponeringerne ved årets udgang. Såfremt man indregnede den skønnede effekt af de kommende Basel-regler mv. samt konsekvensen af IFRS9 pr. 1. januar 2018, ville CET1-procenten skønsmæssigt udgøre 15,8%.

Nykredit opnåede i 2017 en betydelig kapitalfleksibilitet afledt af investørløsningen med en række danske pensionskasser. Nykredit har således adgang til ny CET1-kapital via Forenet Kredits formue og via et investeringstilsagn fra pensionskasserne.

Nykredits forberedelse til den kommende kapitalkravsforordning, CRR2, er i gang. Nykredit er i proces med at udarbejde en ny model til beregning af kapitalkrav for markedsrisiko, der samtidig skal klargøre Nykredit til den kommende regulering inden for markedsrisikoområdet. Et andet område, hvor Nykredit har et særligt fokus, er de kommende krav om langsigtet likviditetsstyring – også kaldet Net Stable Funding Ratio (NSFR).

Forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering har fortsat stort fokus, og i takt med at de kriminelle ændrer adfærd, bliver behovet for sikkerhedsforanstaltninger i sektoren større. I Nykredit har alle medarbejdere pligt til at forebygge hvidvask og terrorfinansiering. Nykredit har for at sikre dette etableret en central enhed, der overvåger, at Nykredit og it-leverandørerne lever op til reglerne.

1.1 HOVED- OG NØGLETAL

Nykredit Realkredit-koncernen

Ultimo			
Mia. kr./%	2017	2016	2015
Solvens og kapital			
Egentlig kernekapitalprocent	20,6	18,8	19,4
Kernekapitalprocent	21,7	19,9	20,5
Kapitalprocent	25,3	23,0	23,9
Leverage ratio, overgangsregler, %	4,7	4,6	NA
Leverage ratio, fuldt indfaset, %	4,7	4,6	NA
Solvensbehov, %	10,2	10,2	11,8
Aktiver i alt, mia. kr.	1.427	1.401	1.384
Funding og likviditet			
Liquidity Coverage Ratio (LCR), %	383	321	NA
S&P lang rating/outlook	A/stable	A/stable	A/negative
Fitch lang rating/outlook	A/stable	A/stable	A/stable
Nøgletal			
Risikoeksponeringer, mia. kr.	337	349	311
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier, mia. kr.	7.915	8.341	8.646
Årets nedskrivningsprocent, %	0,03	0,06	0,08
Krediteksponeringer, mia. kr.	1.430	1.377	1.343
Misligholdte krediteksponeringer ¹ , mia. kr.	26	30	31

¹ Misligholdte krediteksponeringer indeholder eksponeringer mod kunder, som har misligholdt. Eksponeringen omfatter eksempelvis udlån, men også ikke-balanceførte poster. Eksponeringen er før eventuelle nedskrivninger.

1.2 BESTYRELSENS RISIKOERKLÆRING

Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S' bestyrelse har den 7. februar 2018 godkendt Nykredits Risiko- og kapitalstyring 2017.

- 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, Winning The Double, 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 2017.

Risikovurdering

- Bestyrelsen har fastlagt et CET1-kapitalbehov på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Hertil kommer opbygning af yderligere kapital frem mod Baselkravene. Ultimo 2017 var Nykredits CET1-% 20,6.
- Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken, herunder krav til koncentrationsrisiko på enkeltkundeniveau, geografi og brancher. Kreditrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Markedsrisikoen styres i overensstemmelse med markedsrisikopolitikken og de tilhørende bestyrelsesrammer og retningslinjer. Markedsrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Likviditetsrisikoen styres i overensstemmelse med likviditetspolitikken og de tilhørende bestyrelsesrammer og retningslinjer. Likviditetsrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Nykredits operationelle risici styres i overensstemmelse med politikken for operationelle risici og de tilhørende bestyrelsesrammer og retningslinjer. Nykredits operationelle risici er inden for koncernens risikoappetit.

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

Direktionen for Nykredit 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 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
Vibeke Krag	Allan Kristiansen	Bent Naur
Erling Bech Poulsen	Inge Sand	Leif Vinther
Lars Peter Skaarup	Lasse Nyby	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
Vibeke Krag	Allan Kristiansen	Bent Naur
Erling Bech Poulsen	Inge Sand	Leif Vinther

2. LEDELSE OG STYRING AF RISIKO-OMRÅDET

2.1 NYKREDITS KARAKTERISTIKA

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

Nykredit Realkredit-koncernens hovedaktivitet består af matchfunderede realkreditudlån, der ydes mod pant i fast ejendom. Der udøves realkreditvirksomhed via både Nykredit-brandet og datterselskabet Totalkredit, som ejes 100% af Nykredit Realkredit A/S. Realkreditudlån til privatkunder ydes alene via Totalkredit A/S, mens udlån til erhvervs kunder ydes via både Totalkredit A/S og Nykredit Realkredit A/S.

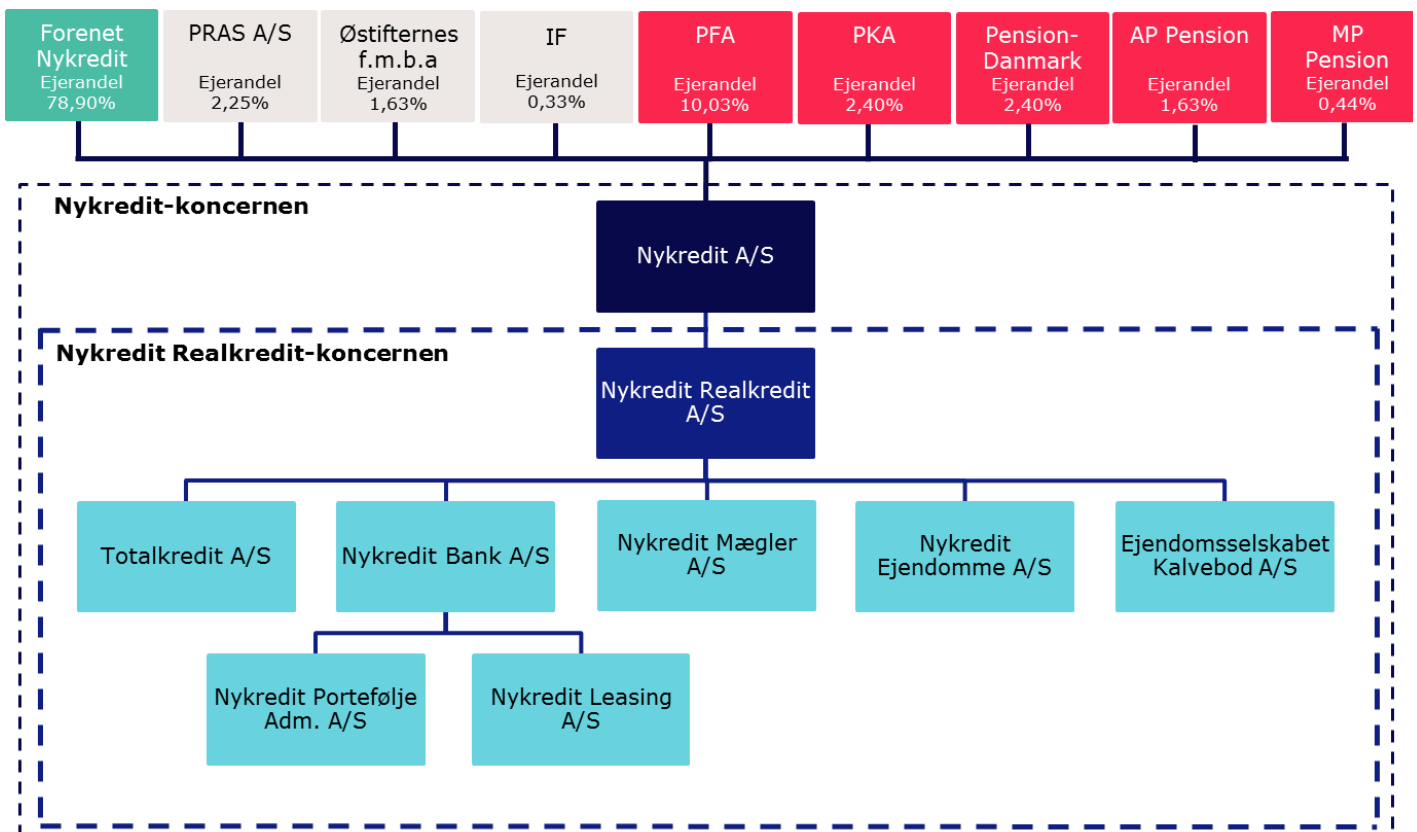
Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde med 57 lokale og regionale pengeinstitutter. Samarbejdet består i, at partnerbankerne har ansvaret for kundebehandling, mens Totalkredit A/S varetager funding af realkreditudlånet. Totalkredit A/S og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i aftalen med pengeinstitutterne. Partnerbankerne modtager løbende honorering for kundebehandling og tabsafdækning. Ultimo 2017 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit A/S omkring halvdelen af Nykredits Realkredit-koncernens samlede realkreditudlån.

2.2 NYKREDITS SELSKABSSTRUKTUR

Nykredit A/S ejer 100% af Nykredit Realkredit A/S. Nykredit A/S' hovedaktivitet er at eje Nykredit Realkredit A/S. Det betyder, at der p.t. ikke er aktiviteter eller selvstændige risici i Nykredit A/S.

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

Nykredit
Koncerndiagram



2.2.1 Solvensmæssige forskelle i koncernerne

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

1. **Egentlig kernekapital:**

Ultimo 2017 udgjorde den egentlige kernekapital i Nykredit-koncernen 69,4 mia. kr., mens den i Nykredit Realkredit-koncernen udgjorde 69,6 mia. kr. Forskellen skyldes, at der foretages et fradrag i Nykredit-koncernens egentlige kernekapital for interne mellemværender med PRAS A/S og dette selskabs ejerandel af Nykredit A/S.

2. **Hybridkapital i datterselskaber:**

Den hybride kapital er udstedt i Nykredit Realkredit A/S. Det bevirker, at kapitalen ikke kan medregnes fuldt ud i Nykredit-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-koncernen.

3. **Supplerende kapital i datterselskaber:**

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

4. **Risikoeksponeringer – kreditrisiko:**

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

5. **Risikoeksponeringer – operationelle risici:**

Basisindikatormetoden er anvendt til opgørelse af risikoeksponeringerne for operationelle risici. Det betyder, at årets resultat anvendes til at beregne risikoeksponeringerne, og da årets resultat for Nykredit A/S er lavere end for Nykredit Realkredit A/S, resulterer det i lavere risikoeksponeringer.

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

Nykredit Realkredit-koncernen benævnes herefter i rapporten som Nykredit.

Opgørelsen af kapitalgrundlag og samlede risikoeksponeringer

Ultimo 2017 Mia. kr.	Nykredit Realkredit- koncernen ¹	Nykredit- koncernen
Egentlig kernekapital før fradrag	73,4	73,4
Fradrag for interne eksponeringer	-	-0,3
Øvrige fradrag	-3,8	-3,7
Egentlig kernekapital	69,6	69,4
Hybrid kernekapital	3,7	2,1
Kernekapital	73,3	71,5
Supplerende kapital	11,9	8,8
Kapitalgrundlag	85,2	80,3
Risikoeksponeringer		
Kreditrisiko	290,6	289,7
Markedsrisiko	24,7	24,7
Operationelle risici	21,2	21,2
Risikoeksponeringer i alt	336,6	335,7
Nøgletal (%)		
Egentlig kernekapitalprocent	20,6	20,6
Kernekapitalprocent	21,7	21,3
Kapitalprocent	25,3	23,9

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

2.3 RISIKOPROFIL

Idet Nykredit hovedsageligt yder matchfundede realkreditlån mod pant i fast ejendom, er Nykredits primære risiko kreditrisiko. 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.

Forretningsaktiviteterne medfører sammen med placeringen af investeringsbeholdningen, at Nykredit er eksponeret mod kredit-, markeds- og likviditetsrisici samt operationelle risici, herunder omdømmerisiko, it- og compliance-risici. Desuden har regulatoriske og strategiske risici et særligt fokus.

Kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko afdækkes ved at have tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at have en passende likviditetsbeholdning.

En del af de regulatoriske og strategiske risici er ikke direkte målbare, men det aktuelle risikoniveau og risikoappetitten vurderes løbende af bestyrelsen.

For at sikre og styre en passende risikoprofil har Nykredit en række grundlæggende principper for risikostyringen i Nykredit (Enterprise Risk Management). I Nykredit er Enterprise Risk Management den praksis og kultur, vi har for at styre vores risici i forhold til Nykredits værdigrundlag, strategi og performance med det formål at bevare, skabe og realisere værdi.

Principperne for al risikostyring i organisationen er baseret på fire byggesten:

1. Risiko-governance og -kultur
2. Risikopolitik
3. Overvågning af risici
4. Risikokommunikation og -rapportering

2.4 GOVERNANCE OG KULTUR

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 procedurer for risikostyring og overvåger risici via bestyrelsens risikoudvalg og revisionsudvalg. Alle politikker bliver behandlet og godkendt i bestyrelsen mindst en gang årligt, og der rapporteres løbende om dem. Direktionen sikrer, at risici styres, begrænses samt kontrolleres.

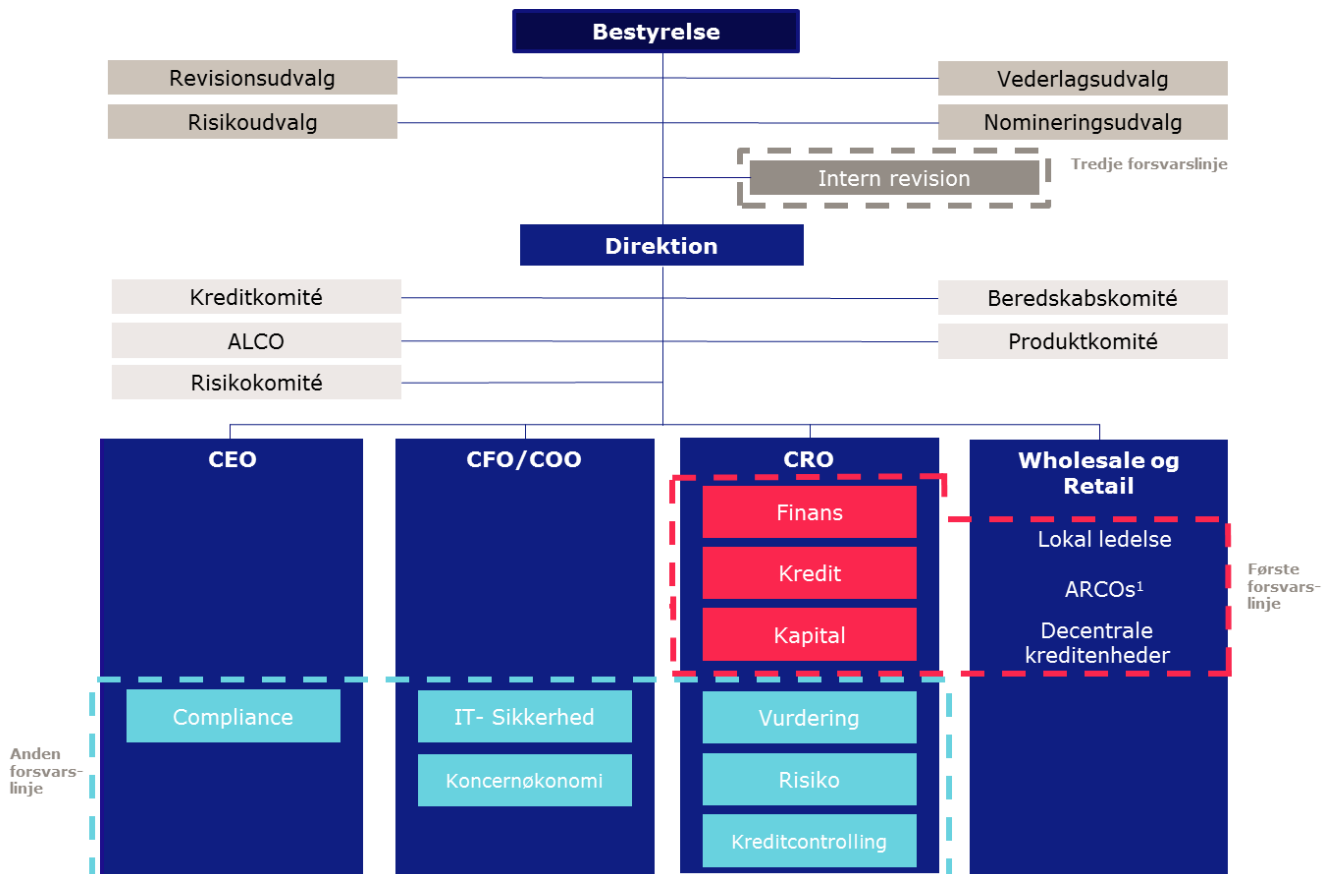
Direktionen overvåger risici via risikokomitéen og en række andre komitéer og ledelsesorganer. Direktionen har videre-delegeret det daglige kontrolansvar, og den overordnede kontrol er baseret på tre forsvarslinjer.

Første forsvarslinje er forretningens driftsfunktioner, som grundlæggende tager og dermed ejer risikoen. Ledelsen i de enkelte forretningsområder har ansvaret for at identificere, vurdere og rapportere de risici, der måtte opstå i forbindelse med udførelsen af dens arbejde, samt sikre, at der til stadighed er etableret tilfredsstillende interne kontroller af de risici, der er forbundet med håndtering af forretningens opgaver.

Anden forsvarslinje er Risiko, Compliance og en række kontrolenheder. Samlet har disse enheder ansvaret for uafhængig overvågning, kontrol og rapportering af risici og for at sikre, at arbejdet udført af første forsvarslinje fungerer tilfredsstillende.

Tredje forsvarslinje er intern revision, der har ansvaret for at udføre uafhængig revision af den samlede håndtering af risici og de interne kontroller i koncernen samt rapportere om sit arbejde til bestyrelse og revisionsudvalg.

Nykredit-koncernen Risikostyring og -governance



¹Der er udpeget ARCOs (Assistant Risk and Compliance Officers) inden for alle forretningsområder for at støtte den lokale ledelse.

2.4.1 Ledelsen

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 virksomheder af interesse for offentligheden
- 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.com/bestyrelsen.

Direktionen

Direktionen består af fem medlemmer og udmønter den fastlagte strategi, Winning the Double. Direktionen har desuden ansvaret for den daglige ledelse og udmønter politikker og retningslinjer for hvert risikoområde. Derudover har direktionen nedsat en række koncernkomitéer, hvortil ansvaret for en række opgaver er uddelegeret.

Risikoansvarlig

Den risikoansvarliges ansvarsområde dækker alle risikobæftede aktiviteter. Ansvarsområdet omfatter således overvågning af aktiviteter, som medfører kreditrisiko, markedsrisiko, likviditetsrisiko og operationel risiko.

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

Compliance-ansvarlig

Compliance bistår ledelsen i Nykredit med at sikre, at Nykredit til enhver tid overholder compliance-reglerne. Compliance har ansvaret for at identificere, vurdere, rådgive om, kontrollere, overvåge og rapportere om Nykredits compliance-risici.

Det er chefen for Nykredits Compliance-funktion, der er udpeget som compliance-ansvarlig. Den compliance-ansvarlige har ansvaret for al ledelsesrapportering i forbindelse med compliance-risici.

Hvidvask-ansvarlig

Koncerndirektionen har udpeget en koncerndirektør, hvis ansvar det er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod finansiell kriminalitet på tværs af koncernen. Koncerndirektøren er endvidere udpeget som hvidvaskansvarlig på direktionens niveau i Nykredit Realkredit A/S.

Direktionen i de øvrige koncernselskaber har udpeget en hvidvaskansvarlig på direktionens niveau i de respektive selskaber, hvis opgave er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod finansiell kriminalitet i det respektive koncernselskab.

Assistant Risk and Compliance Officers

For at styrke organisationens arbejde med at håndtere og mitigere risici, herunder operationelle risici og compliance-risici, er der i hvert enkelt forretningsområde udpeget en eller flere "Assistant Risk and Compliance Officers" (ARCO'er).

ARCO'ernes hovedopgave er at bistå ledelsen inden for de enkelte forretningsområder med at udføre compliance- og risikorelaterede opgaver samt at udbrede kendskabet til Nykredits risikokultur.

2.4.2 Udvalg og komitéer

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S har nedsat et revisionsudvalg, et vederlagsudvalg, et nomineringsudvalg og et risikoudvalg. 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.

Der har i 2017 været afholdt seks 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 samt bistå med at påse overholdelse heraf. Udvalget kommer derudover med forslag til vederlag til bestyrelse og koncerndirektion. Endvidere gennemgår udvalget kriterierne for udpegning af risikotagere og vurderer koncernens risici i forhold til koncernens aflønningsstruktur, hvilket i fornødent omfang koordineres med arbejdet i risikoudvalget.

Der har i 2017 været afholdt fire møder i vederlagsudvalget.

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

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 en politik for mangfoldighed i bestyrelsen. Derudover har udvalget med reference til bestyrelsen det overordnede ansvar for fastlæggelse af krav til bestyrelsens og direktionens kompetenceprofil samt løbende evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde og opnåede resultater.

Der har i 2017 været afholdt fire 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. Udvalget bistår bestyrelsen med at påse, at den af bestyrelsen fastlagte risikoappetit implementeres korrekt i organisationen.

Der har i 2017 været afholdt seks møder i risikoudvalget.

Nykredit-koncernen

Bestyrelsens ansvar og udvalg

Ansvar

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

Udvalg

Revisionsudvalg

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

Vederlagsudvalg

- Forbereder og indstiller lønpolitik og øvrige aflønningsforhold til bestyrelsen mv.

Nomineringsudvalg

- Indstiller kandidater til bestyrelse og direktion
- Forbereder beslutning om bestyrelsens og direktionens kompetenceprofil mv.

Risikoudvalg

- Rådgiver bestyrelsen om Nykredit-koncernens risikoprofil og strategi
-

Komitéer

Direktionen har nedsat fem komitéer i Nykredit, som varetager specifikke opgaver inden for udvalgte områder. De enkelte komitéer har orienteringspligt over for koncerndirektionen, og de enkelte medlemmer kan altid få en sag afgjort af direktionen i et af koncernens datterselskaber.

Risikokomit ens overordnede formål er at sikre et løbende overblik over Nykredits samlede risikobillede og kapitalbehov samt at bistå ledelsen i de respektive selskaber med at sikre efterlevelse af gældende lovgivning og praksis på området.

Kreditkomit en har til formål at bevilge creditsager og nedskrivninger på udlån samt sikre overblik over og varetage styring af risici i Nykredit inden for kreditområdet. Kreditkomit en overvåger Nykredits kreditportef lje og indstiller kreditpolitik mv. til de enkelte direktioner og bestyrelser i koncernens selskaber.

Asset/Liability Committee varetager direktionernes løbende ansvar og opgaver i henhold til retningslinjer godkendt af bestyrelserne på kapital-, funding-, likviditets- og markedsrisiko-området. Komitéen har mandat til styring inden for disse områder på både koncern- og selskabsniveau.

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

Produktkomit en har som overordnet formål at sikre, at udvikling og vedligeholdelse af nye produkter og koncepter sker i overensstemmelse med koncernens forretningsmodel og de retningslinjer, som koncerndirektionen har godkendt. Komitéen 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.

Yderligere information om Nykredits bestyrelsesudvalg og koncerntomit er fremgår af Nykredits  rsrapport, som kan findes på nykredit.com/rapporter.

Nykredit-koncernen

Direktionens ansvar og koncerntomit er

Ansvar

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

Koncerntomit er

Ledelse og disponering inden for udvalgte fagområder

Risikokomit 

- Overvågning af risikobillede og kapitalbehov
- Overordnet risikopolitik

Kreditkomit 

- Styrer og udmønter kreditpolitik
- Bevilger creditsager og nedskrivninger samt styring af risici inden for kreditområdet

Asset/Liability Committee (ALCO)

- Kapital-, funding-, likviditet- og markedsrisikostyring
- Styring af sikkerheder bag SDO'er

Beredskabskomit 

- Ansvar for efterlevelse af beredskabsplaner og tilhørende it-sikkerhedspolitik

Produktkomit 

- Sikrer udvikling og vedligeholdelse af tjenesteydelser, nye produkter og koncepter

2.5 RISIKOPOLITIK

Risikopolitikken indeholder et samlet kapitalmål samt en 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.

2.5.1 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. Kapitalen allokeres og prioriteres under hensyntagen til forretningsafkast og strategiske til- og fravalg.

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 kernekapitalprocent på 15,5-16,5. Hertil kommer opbygning af yderligere kapital frem mod Basel-kravene, jf. afsnit 3.2

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. 3,25%.

Kreditmæssigt: via en kreditpolitik, der bl.a. regulerer niveauet for store engagementer, porteføljesammensætningen, udlån til private og udlån til særlige udlånssegmenter. Nykredit styrer kreditrisikoen ud fra en porteføljestyringstilgang, hvorved væsentlige koncentrationer undgås, suppleret med enkeltsagsgennemgang, opfølgning på svage kunder og løbende controlling.

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.

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.

Forebyggelse af hvidvask- og terrorfinansiering: Nykredit vil med de nødvendige midler begrænse, afbryde eller afvikle forretningsforbindelsen, hvis Nykredit har mistanke om, at kunden misbruger eller vil misbruge Nykredits produkter, serviceydelser eller leveringskanaler til finansiell kriminalitet.

Øvrige Nykredits risikoappetit på øvrige risici vurderes og overvåges løbende gennem forskellige fora. Bestyrelsen vurderer også løbende disse risici.

Risikopolitik og risikoappetit



¹Strategiske risici, regulatoriske risici, risici ved vurdering af ejendomme, forsikringsrisici, it-sikkerhedsrisici og beredskabsplan.

2.6 OVERVÅGNING AF RISICI

Risici bliver vurderet og overvåget ud fra kvantitative risikomålinger og kvalitative risikovurderinger, som bliver udarbejdet af Nykredits eksperter inden for de enkelte risikotyper. Vurderingen af de enkelte risici rapporteres samlet til de relevante ledelseslag.

2.6.1 Interne kontroller

Overvågning af risici 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.

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.

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

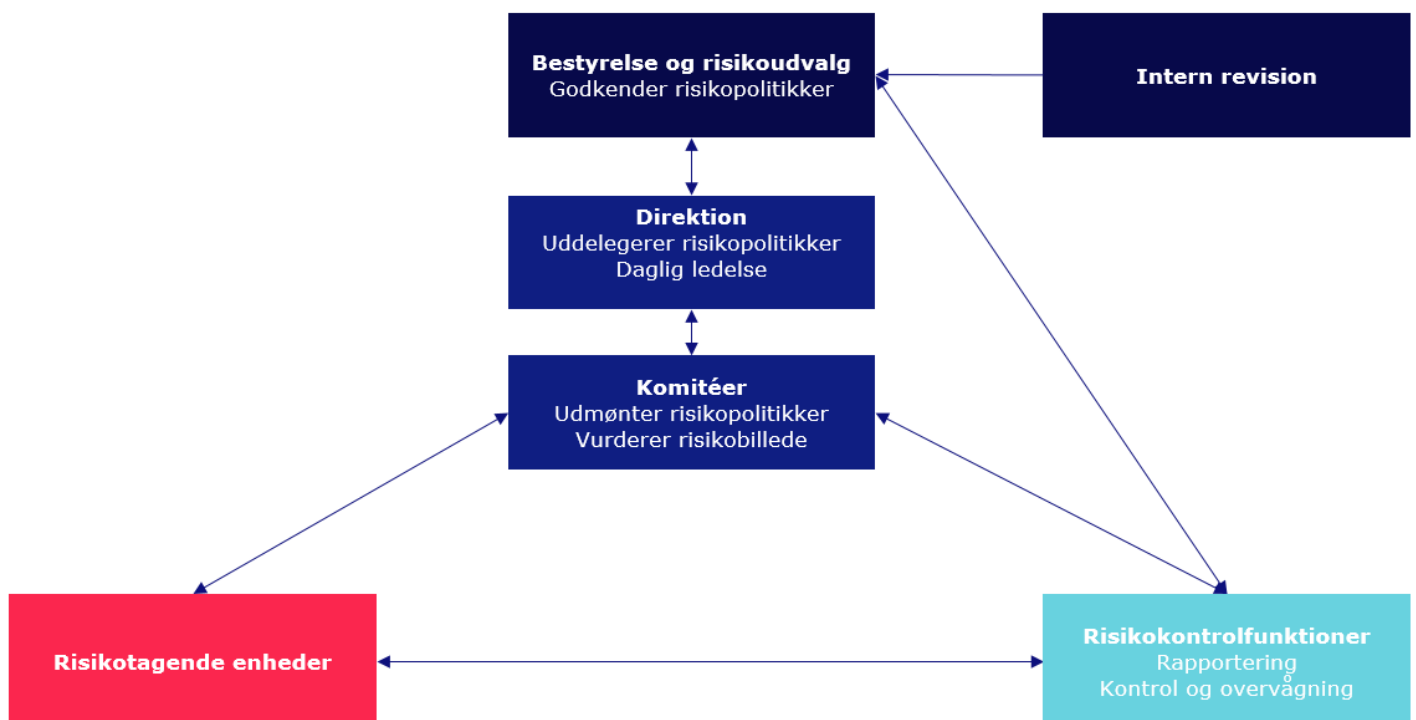
2.7 RAPPORTERING OG KOMMUNIKATION

Risikorapporteringen sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning. Bestyrelsen modtager hvert kvartal en omfangsrig og dybdegående risikorapportering, som dækker alle relevante og betydende risici. I risikorapporteringen bliver det fulde risikobillede beskrevet gennem talmateriale og analyser på særlige fokusområder.

Risikorapporteringen dækker som minimum områderne kreditrisiko, markedsrisiko, likviditetsrisiko, operationel risiko, herunder compliance-risiko, it-risiko samt regulatoriske og strategiske risici.

Udmøntningen af politikkerne bliver løbende vurderet med de relevante forretningsenheder for at have en kontinuerlig vurdering af risikobilledet og rapporteringens indhold og budskaber.

Overvågning, rapportering og kommunikation af risici



Note: Ovenstående illustrerer hovedprincipperne bag Nykredits overvågning, rapportering og kommunikation af risici. Principperne er nuanceret i de følgende afsnit.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

Risikostyring

Risikopolitikker	Årligt	<ul style="list-style-type: none">▪ Gennemgang af risikopolitikker, risikoretningslinjer og risikoappetit, herunder:<ul style="list-style-type: none">▪ Kapitalpolitik, herunder gearing▪ 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▪ Politik for forsikringsmæssig afdækning af risici▪ Vurderingspolitik▪ Politik for forebyggelse af hvidvask, finansiering af terrorisme og overtrædelse af finansielle sanktioner
ICAAP	Årligt	<ul style="list-style-type: none">▪ Gennemgang af koncernens solvensbehov▪ Fremlæggelse af konklusioner fra stresstest, der indeholder effekterne af forskellige scenarier på det forventede tab og kapitalbehov
ILAAP	Årligt	<ul style="list-style-type: none">▪ 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	<ul style="list-style-type: none">▪ Kapitalgrundlag, tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov▪ Gearingskrav (leverage ratio)
Kreditrisiko	Kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ 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	Månedsvi/ kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk)▪ Kreditrisici i investeringsporteføljen▪ Backtest af modeller og stresstest
Likviditetsrisiko	Månedsvi/ kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ Periodens likviditet og overdækning▪ Stresstest af likviditeten
Operationelle risici	Kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ Hændelser og tab
Regulatoriske risici	Kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ Status på ny lovgivning
Strategiske risici	Kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ Status på de største strategiske risici
Vurderingsrisici	Kvartalsvis	<ul style="list-style-type: none">▪ Status på risici vedrørende vurdering af ejendomme

3. KAPITALSTYRING

3.1 KAPITALMÅL 2019

Nykredits kapitalpolitik fastsættes årligt af bestyrelsen og skal understøtte koncernens strategi og målsætninger.

Nykredit ønsker i overensstemmelse med forretningsmodellen at have en robust indtjening, stærk kapitalstruktur og konkurrencedygtig rating. Med udgangspunkt i en struktureret kapitalstyring ønsker koncernen at fortsætte sin forretningsaktivitet uafhængigt af konjunkturforholdene. Det indebærer, at koncernen ønsker en kapitaladgang til at modstå lavkonjunkturer og tab og således at kunne opretholde et aktivt udlån også under og efter en krise.

Nykredit opnåede i 2017 en betydelig kapitalfleksibilitet afledt af investorløsningen med en række danske pensionskasser. Nykredit har således adgang til ny CET1-kapital via Forenet Kredits formue og via et investeringstilsagn fra pensionskasserne.

Bestyrelsen har efter dialog med Finanstilsynet fastlagt et langsigtet CET1-kapitalbehov på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Hertil kommer opbygning af yderligere kapital frem mod Basel-kravene jf. afsnit 3.2.

3.2 SKÆRPEDE KAPITALKRAV FRA BASEL-KOMITÉEN

Basel-komitéen har den 7. december 2017 offentliggjort nye skærpede kapitalkrav til banker og realkreditinstitutter, ofte omtalt som Basel IV-standarderne. Standarderne indeholder som forventet et nyt såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet indebærer, at institutterne på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operativ risiko) får et minimumskapitalkrav, der udgør 72,5% af kapitalkravet beregnet ved anvendelse af standardmetoderne. Gulvkravet vil øge risikoeksponeringerne i Nykredit markant i forhold til i dag. Gulvkravet vil især ramme realkreditudlån, idet disse har en meget lav tabsrisiko, som ved et gulvkrav ikke bliver afspejlet i risikoberegningen.

Herudover drøftes i EU et forslag til revision af EU's kapitalkravsregler bl.a. med henblik på at ændre i reglerne til beregning af kapitalkrav i forhold til markedsrisiko. Dette forslag kan dels resultere i højere kapitalkrav og dels påvirke markedet for realkreditobligationer negativt.

Nykredit har tidligere vurderet effekten af Basel IV til at øge risikoeksponeringer med i niveauet 100 mia. kr. På baggrund af den offentliggjorte nye Basel standard og EU's forslag til nye kapitalkravsregler, CRR2/CRD5, og Finanstilsynets beregningsforudsætninger, er det nu detailberegnet, at Nykredits risikoeksponeringer vil øges med i niveauet 100 mia. kr., hvoraf de ca. 80% kan henføres til realkreditlån til private, mens resten vedrører realkreditlån til erhverv, markedsrisiko mv.

Nykredits egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 20,6% af risikoeksponeringerne ved årets udgang. Såfremt man indregnede den skønnede effekt af de kommende Basel-regler mv. samt konsekvensen af IFRS9 pr. 1. januar 2018, ville CET1-procenten skønsmæssigt udgøre 15,8%.

3.2.1 ALAC, gældsbufferkravet og Net Stable Funding Ratio

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

- Gældsbufferkravet
- S&P's krav om Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC)
- Net Stable Funding Ratio (NSFR)

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S lever allerede nu op til S&P's ALAC-kriterier for at fastholde en lang usikret rating på A hos S&P, hvilket indebærer, at der løbende optages nedskrivningsbar seniorgæld. Denne tilpasning blev påbegyndt i 2015 ved, at Nykredit Realkredit A/S udstedte supplerende kapital (Tier 2). I 2016 og 2017 har Nykredit Realkredit A/S udstedt såkaldte Senior Resolution Notes (SRN), der er en særlig form for nedskrivningsbar seniorgæld.

Der var ved udgangen af 2017 udstedt for 13,3 mia. kr. SRN.

Disse krav er nærmere beskrevet i afsnittet om likviditetsrisiko og funding.

3.3 KAPITALOPGØRELSE

Nykredits kapitalgrundlag udgjorde 85,2 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 80,6 mia. kr. ved udgangen af 2016. Nykredits kernekapital består overvejende af egentlig kernekapital. Som det fremgår af tabellen, var kernekapitalen på i alt 73,3 mia. kr. Den egentlige kernekapital udgjorde 69,6 mia. kr., og hybrid kernekapital udgjorde 3,7 mia. kr. Den egentlige kernekapital er det vigtigste kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype.

Nykredit har i marts og maj 2017 udstedt Senior Resolution Notes på henholdsvis 500 og 300 mio. euro. 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.

En mindre del af koncernens samlede egentlige kernekapital består af en såkaldt *bunden fondsreserve*, som er forankret i Totalkredit A/S, og udgør ca. 1,6 mia. kr. I koncernens egentlige kernekapital er der foretaget et fradrag på ca. 0,8 mia. kr. af den bundne fondsreserve. 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 drøfter fortsat sagen juridisk med Finanstilsynet med henblik på en formel afgørelse vedrørende den solvensmæssige behandling.

En ny regnskabsstandard (IFRS 9) trådte i kraft pr. 1. januar 2018. Regnskabsstandarden vil påvirke størrelsen og omfanget af nedskrivninger på koncernens udlån og har indflydelse på opgørelsen af Nykredits kapitalgrundlag. Dels nedbringes den egentlige kernekapital og dels påvirkes beregningen af tillæg/fradrag for forskellen mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger. Nykredit har ultimo 2017 et tillæg i kapitalgrundlaget (Tier 2) for forskellen mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger.

IFRS 9 omfatter kun udlån til amortiseret kostpris, hvilket vil sige, at udlån, der måles til dagsværdi (fx realkreditudlån) ikke er omfattet. Nykredit vil dog foretage nedskrivninger på realkreditudlån efter de samme principper, som gør sig gældende for nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris. Effekten på Nykredits nedskrivninger for realkreditudlån udgør 1,0 mia. kr. og er indregnet ultimo 2017 i opgørelsen af kapitalgrundlaget. Effekten udgør ca. 0,8 mia. kr. efter skat.

Den egentlige kernekapital i Nykredit Realkredit-koncernen udgør 20,6% efter indregning af nedskrivninger for realkreditudlån.

For udlån, der måles til amortiseret kostpris, er der tale om en praksisændring og effekten indregnes derfor pr. 1. januar 2018 direkte på egenkapitalen. Effekten af de ændrede nedskrivninger på garantier, lånetilsagn og udlån, der måles til amortiseret kostpris, er pr. 1. januar 2018 beregnet til 0,6 mia. kr. Effekten udgør ca. 0,5 mia. kr. efter skat.

Samlet udgør stigningen for nye nedskrivninger på såvel udlån til amortiseret kostpris som udlån til dagsværdi ca. 1,6 mia. kr. Pr. 1. januar 2018 udgør den egentlige kernekapital i Nykredit Realkredit-koncernen og Nykredit Bank-koncernen henholdsvis 20,5% og 19,7% efter indregning af de nettoændringer, der følger af IFRS 9 pr. 1. januar 2018

Nykredit Realkredit-koncernen Kapitalgrundlag

Ultimo	2017	2016
Mio. kr.		
Egentlig kernekapital		
Egentlig kernekapital før fradrag	73.436	65.548
Primære fradrag i egentlig kernekapital		
Foreslået udbytte	-4.100	-
Forsigtighedsbaseret værdiansættelse	-65	-95
Immaterielle aktiver, herunder goodwill, og udskudte aktiverede skatteaktiver	-184	-
Minoritetsinteresser	815	988
Udskudte skatteaktiver		-37
Aktiver i ydelsesbaseret pensionskasse	0	-241
Fradrag for forskel mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger	0	-329
Øvrige fradrag	-327	
Overgangsjustering af fradrag	65	228
Fradrag i egentlig kernekapital i alt	-3.795	315
Egentlig kernekapital i alt	69.641	65.863
Hybrid kernekapital		
Hybride kernekapitalindskud	3.860	3.800
Overgangsjustering af fradrag	3	-82
Fradrag i hybrid kernekapital	-159	-42
Fradrag i hybrid kernekapital i alt	-91	
Hybrid kernekapital i alt	3.704	3.676
Kernekapital i alt	73.345	69.539
Supplerende kapital		
Efterstillede kapitalindskud	11.519	11.315
Supplerende kapital før fradrag	11.519	11.315
Fradrag i supplerende kapital		
Overgangsjustering af fradrag	-129	-280
Øvrige fradrag	461	25
Fradrag i supplerende kapital i alt	-255	
Supplerende kapital i alt	11.852	11.060
Kapitalgrundlag	85.196	80.599

Nykredit Realkredit-koncernen Fremmedkapital ultimo 2017

	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 2017	Samlet lovkrav ¹ primo 2018	Samlet lovkrav fuldt indfaset primo 2019 ^{2,3}
Nykredit Realkredit-koncernen			
Egentlig kernekapital ⁴	20,6	9,2	10,2-12,7
Kernekapital	21,7	11,1	12,1-14,6
Kapitalgrundlag	25,3	13,7	14,7-17,2
Nykredit Realkredit A/S			
Egentlig kernekapital	17,0	8,6	9,7-12,2
Kernekapital	17,9	10,3	11,4-13,9
Kapitalgrundlag	20,5	12,6	13,7-16,2
Nykredit Bank-koncernen			
Egentlig kernekapital ⁴	20,1	9,5	10,5-13,0
Kernekapital	20,1	11,5	12,5-15,0
Kapitalgrundlag	22,3	14,2	15,2-17,7
Totalkredit A/S			
Egentlig kernekapital	23,1	9,5	10,3-12,8
Kernekapital	27,2	11,5	12,3-14,8
Kapitalgrundlag	29,6	14,1	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%. P.t. er den 0% i Danmark. Det Systemiske Risikoråd anbefalede i december 2017 at hæve bufferen til 0,5% gældende fra marts 2019.

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

⁴ Pr. 1. januar 2018 udgør den egentlige kernekapital i Nykredit Realkredit-koncernen og Nykredit Bank-koncernen henholdsvis 20,5% og 19,7% efter indregning af de nettoændringer, der følger af IFRS 9 pr. 1. januar 2018. Nykredit anvender ikke overgangsordningerne fastsat i stk. 4 i art. 473a.

3.4 OPGØRELSESMETODER

3.4.1 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 A/S
- Nykredit Leasing A/S.
- Nykredit Porteføljeadministration A/S
- Nykredit Ejendomme A/S
- Ejendomsselskabet Kalvebod brygge A/S

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.

3.4.2 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 fondskode-niveau.

3.4.3. 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 kreditinstitutedeksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer og øvrige selskaber.

Nykredit Realkredit-koncernen Konsolidering

Navnet på enheden	Metode til tilsynsmæssig konsolidering			Beskrivelse af enheden
	Fuld konsolidering	Pro rata-konsolidering	Hverken konsolideret eller fratrukket	
Nykredit Realkredit A/S	X			kreditinstitut
Totalkredit A/S	X			kreditinstitut
Nykredit Bank A/S	X			kreditinstitut
Nykredit Leasing A/S	X			kreditinstitut
Nykredit Portefølje Adm. A/S	X			kreditinstitut
Nykredit Ejendomme A/S	X			ejendomme
Ejendomsselskabet Kalvebod brygge A/S	X			ejendomme
JN Data			X	it-drift

Nykredit Realkredit-koncernen

Primære kilder til forskelle mellem de tilsynsmæssige eksponeringsbeløb og balanceværdier i regnskaber

Ultimo 2017 Mia. kr.	I alt	Poster justeret i henhold til			
		Kreditrisiko	Modpartsrisiko	Securitisering	Markedsrisiko
Aktivers regnskabsmæssige værdi inden for rammerne af tilsynsmæssig konsolidering	1.515	1.293	74	-	148
Passivers regnskabsmæssige værdi inden for rammerne af tilsynsmæssig konsolidering	-111	-	48	-	63
Samlet nettobeløb under konsolideringens tilsynsmæssige anvendelsesområde	1.407	1.293	29	-	86
Ikke-balanceført beløb	71	71	-	-	-
Forskelle for PFE (potential future exposure)	4	-	4	-	-
Forskelle pga. forskellige nettingregler	9	-	-9	-	-
Forskelle pga. hensyntagen til nedskrivninger	8	8	-	-	-
Eksponeringer behandlet under markedsrisiko i handelsbeholdningen	-86	-	-	-	-86
Andre forskelle	45	-	45	-	-
Eksponeringer overvejet til tilsynsmæssige formål	1.438	1.372	67	-	-

3.4.4. 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 generel risiko:

- 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.

Nykredit har en række procedurer, der sikrer, at positioner, som indgår i handelsbeholdningen, har en tilfredsstillende omsættelighed. Alle positioner i handelsbeholdningen bliver løbende testet for bl.a. usikkerheden på anvendte kurser imod observerede kurser. Disse test anvendes til beregningen af "forsigtighedsbaseret værdiansættelse" (prudent valuation). Nykredit har et fradrag i den egentlige kernekapital for forsigtighedsbaseret værdiansættelse, jf. afsnit 3.3.

3.4.5 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.

3.5 RISIKOEKSPONERINGER

Ultimo 2017 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 336,6 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 85,2 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 25,3% mod 23,0% ultimo 2016. Den egentlige kernekapital udgjorde 69,6 mia. kr., hvilket svarer til en egentlig kernekapitalprocent på 20,6% mod 18,8% ultimo 2016.

Risikoeksponeringerne er siden ultimo 2016 faldet fra 349 mia. kr. til 337 mia. kr. Faldet skyldes bl.a. stigende boligpriser, hvilket resulterer i en lavere kreditrisiko.

Det samlede lovkrav inklusive kapitalbufferne udgør 13,7% i 2018. Heraf udgør kravet til den egentlige kernekapital ca. 7% inklusive Søjle II jf. afsnit 3.6.2.

Nykredit Realkredit-koncernen Oversigt over risikovægtede eksponeringer

Mio. kr.	Risikoeksponeringer		Minimumskapitalkrav
	4. kvartal 2017	4. kvartal 2016	4. kvartal 2017
Kreditrisiko (eksklusive modpartsrisiko)	267.997	279.686	21.440
Heraf standardmetoden	11.983	12.550	959
Heraf den avancerede IRB-metode (AIRB)	245.076	256.611	19.606
Heraf aktier under den enkle risikovægtede metode	8.695	8.004	696
Heraf aktiver uden modparter	2.243	2.521	179
Modpartsrisiko	15.427	18.425	1.234
Heraf markedsværdi	14.820	16.272	1.185
Heraf risikoeksponeringsbeløb til bidrag til misligholdelsesfonden for en CCP	78	183	6
Heraf CVA	530	1.014	42
Afviklingsrisiko	2	85	0
Markedsrisiko	24.722	25.352	1.978
Heraf standardmetoden	9.472	10.722	758
Heraf metoden med interne modeller	15.250	14.631	1.220
Operationelle risici	21.246	19.636	1.700
Heraf basisindikatormetoden	21.246	19.636	1.700
Beløb under grænserne for fradrag (underlagt 250 % risikovægt)	7.219	6.164	577
I alt	336.613	349.348	26.929
Kapitalgrundlag	85.196	80.599	

Note: Kapitalgrundlaget skal mindst udgøre 6,4% af risikoeksponeringerne opgjort efter Basel I. Nykredits gulvkrav (Basel I) beregnet under hensyntagen til overgangsreglen udgjorde 48,9 mia. kr. ultimo 2017. Overgangsreglen bortfalder i 2018.

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 34,3 mia. kr. ultimo 2017, 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.

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.

Nykredit Realkredit-koncernen	
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	
Mia. kr.	2017
Kreditrisiko	23,3
Markedsrisiko	2,0
Operationel risiko	1,7
Søjle I i alt	27,0
Svagt forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	2,7
Øvrige risici ¹	4,1
Model- og beregningsusikkerhed	0,6
Søjle II i alt	7,4
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt	34,3
Solvensbehov	10,2%

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

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, validerings- og bakttestresultater, renterisiko og kreditværdjusteringer (Credit Valuation Adjustments, CVA).

Det er Finanstilsynets vurdering, at de danske IRB-institutter bør afsætte kapital i Søjle II til at dække potentiel koncentrationsrisiko. Nykredit har aktuelt reserveret kapital i Søjle II og igangsat en nærmere analyse, der skal vurdere koncentrationsrisikoen på både selskabs- og koncernniveau.

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.

Nykredit Realkredit-koncernen

Samlet kapitalkrav

Mia. kr.	2017
Kreditrisiko	23,3
Markedsrisiko	2,0
Operationel risiko	1,7
Søjle I i alt	27,0
Kreditrisiko	4,9
Markedsrisiko	0,7
Operationel risiko	0,7
Øvrige risici ¹	1,1
Søjle II i alt	7,4
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt	34,3
SIFI-bufferkrav (2018)	5,3
Kapitalbevaringsbuffer (2018)	6,3
Modcyklisk buffer (2018)	0,0
Samlet kapitalkrav (2018)	46,0

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

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 2017 udgjorde SIFI-bufferkravet 1,2% og stiger til 1,6% i 2018.

I 2016 begyndte indfasningen af en kapitalbevaringsbuffer, der gælder alle finansielle institutter. Denne buffer øger det lovmæssige krav til den egentlige kernekapital. Bufferen indføres med ca. 0,6 procentpoint årligt og er fuldt indfaset i 2019. I 2017 udgjorde kapitalbevaringsbufferen 1,3%, og den stiger til 1,9% i 2018.

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 903 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 indfasede kapitalkrav kombineret med, at konjunkturf forholdene forværres svarende til Finanstilsynets stresstest ved en hård lavkonjunktur.

Nykredit Realkredit-koncernen

Minimumskrav til egentlig kernekapital

% af risikoeksponeringer	2017	2019
Søjle I	4,5%	4,5%
Søjle II	-	Ca. 1,2%
SIFI-bufferkravet	1,2%	2,0%
Kapitalbevaringsbuffer	1,3%	2,5%
Modcyklisk buffer i Danmark	0	0-2,5%
I alt	7,0%	10,2-12,7%

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 kapital sammensætning 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 misligholdelsesrate (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

Stress-scenariet designes, så det illustrerer et svagt forringet konjunkturforløb i forhold til grundscenariet. Tillægget er beregnet ud fra stigende 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 stigende renter. Stress-scenariet fastlægges, så det afspejler en usædvanlig, men dog ikke usandsynlig situation.

Beregningerne indgår i de løbende vurderinger af det fremadrettede kapitalmål.

Nykredits stresstestberegninger viser, at i tilfælde af en hård lavkonjunktur kan risikoeksponeringerne stige med i niveauet 100 mia. kr. Stigningen afspejler det øgede kapitalkrav i tilfælde af bl.a. et markant fald i boligpriserne, stigende renteniveauer og høj arbejdsløshed.

Nykredit Realkredit-koncernen

Struktur for stresstest og kapitalfremskrivning



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.

Nykredit deltager desuden i stresstest i regi af Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA), senest i 2016. Resultaterne heraf har bekræftet Nykredits stærke kapitalposition under de nuværende kapitalkrav. EBA gennemfører en ny stresstest i efteråret 2018.

Intern proces

De enkelte bestyrelser for hvert af Nykredits selskaber fastsætter som minimum én gang årligt selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov.

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 kapital sammensætning.

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

%	2018	2019	2020
Grundscenarie			
Ejendomspriser, vækst	2,7	2,5	2,2
Renter ¹	0,1	0,6	0,9
Arbejdsløshed	3,5	3,6	3,7
BNP, vækst	2,1	2,0	1,7

Svagt forringet konjunkturforløb (anvendt i Søjle II)

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

Hård lavkonjunktur

Ejendomspriser, vækst	-12,0	-10,0	-5,0
Renter ¹	2,5	3,5	4,5
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 GEARINGSKRAV

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

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.

Ultimo 2017 var gearingsgraden for Nykredit på 4,7%. Nykredit overvåger løbende udviklingen i gearingsgraden, der indgår som en central del af Nykredits kapital- og udstedelsespolitik.

Nykredit Realkredit-koncernen

Leverage ratio

Mio. kr.	2017	2016
Kernekapital	73.345	69.539
Leverage ratio-eksponeringer	1.528.829	1.492.175
Leverage ratio	4,7%	4,6%

3.9 TILSYNSDIAMANTER

3.9.1 Pengeinstitutter

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter gælder alle pengeinstitutter og er alene et dansk initiativ, som ikke udspringer 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 1,0. 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 A/S ligger komfortabelt inden for grænseværdierne.

Udlånet opgjort eksklusive repoforretninger og reverseudlån viser en vækst på 1,7%. Nøgletallene vedrørende funding og likviditet ligger ligeledes pænt over de fastsatte grænser. Det er et resultat af, at Nykredit Bank A/S' interne krav er betydeligt strengere end de fastsatte grænser.

Nykredit Bank A/S

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

	2017	2016
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	1,7%	17,9%
Store engagementer (grænseværdi <125%)	0,0%	0,0%
Ejendomseksposering (grænseværdi <25%)	11,6%	12,6%
Funding-ratio (grænseværdi <1,0)	0,5	0,6
Likviditetsoverdækning (grænseværdi >50%)	275%	265%

Nykredit Realkredit-koncernen

Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

Pejlemærke	Definition	2017	Begrænsning
Udlånsvækst i segment:			
Privat	Udlånsvækst i hvert af segmenterne Privat, Erhverv med boligformål, Landbrug og Andet erhverv må ikke overstige 15% årligt.	3,6%	15,0%
Erhverv med boligformål		3,6%	15,0%
Landbrug		-6,9%	15,0%
Andet Erhverv		2,3%	15,0%
Låntagers renterisiko			
Privat og boligudlejning	Andelen af lån, hvor LTV overstiger 75% af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst op til 2 år, må maksimalt udgøre 25% af den samlede udlånsportefølje.	14,9%	25,0%
Afdragsfrihed			
Privat	Andelen af afdragsfrie lån til ejerboliger og fritidshuse i LTV-båndet over 75% af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10% af det samlede udlån.	9,6%	10,0%
Lån med kort rente:			
Refinansiering (årligt)	Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 25% årligt og mindre end 12,5% pr. kvartal.	15,3%	25,0%
Refinansiering (kvartal)		4,4%	12,5%
Store eksponeringer			
Udlån i forhold til egenkapital	Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end egenkapitalen.	35,9%	100%

3.9.2 Realkreditinstitutter

I december 2014 offentliggjorde Finanstilsynet en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter. Tilsynsdiamanten ledsages af en særlig overvågning af realkreditlignende udlån fra pengeinstitutter. Tilsynsdiamanten er alene et dansk initiativ, som ikke udspringer af EU-lovgivning.

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

- Udlånsvækst i hvert af segmenterne privat, erhverv med boligformål, landbrug og andet erhverv må ikke overstige 15% årligt
- Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end egenkapitalen.
- 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.

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. Det kan samtidig konstateres, at en betydelig del af privatkunderne efter endt afdragsfri periode begynder at afdrage på boliglæden.

4. KREDITRISIKO

Kreditrisikoen afspejler risikoen for tab som følge af, at Nykredits kunder og modparter misligholder deres forpligtelser.

Nykredits krediteksponeringer består langt overvejende af realkreditudlån. Realkreditudlån er kendetegnet ved sikkerhedsstillelse i fast ejendom, hvilket giver en lav kreditrisiko. Kreditrisiko vedrørende realkreditudlån er typisk kendetegnet ved en stabil udvikling.

Nykredits portefølje har udviklet sig positivt i det seneste år, og kreditrisikoen er lav. Restanceprocenterne har været faldende på nogle delporteføljer og stabile på andre. De konstaterede tab har været lave. Ejendomspriserne er fortsat med at stige over hele landet, hvorved pantsikkerheden øges. Den generelle makroøkonomiske tilstand har udviklet sig gunstigt.

4.1 KREDITPOLITIK

Nykredit favner bredt i Danmark med et omfattende distributionsnet, hvor kunderne betjenes og følges af certificerede kreditmedarbejdere i Nykredits centre og i pengeinstitutterne i Totalkredit-partnerskabet. Tilstedeværelsen i lokalområdet og nærheden til kunderne gør det muligt at håndtere udlånet effektivt. Dette understøttes af samarbejdet med specialiserede koncernfunktioner.

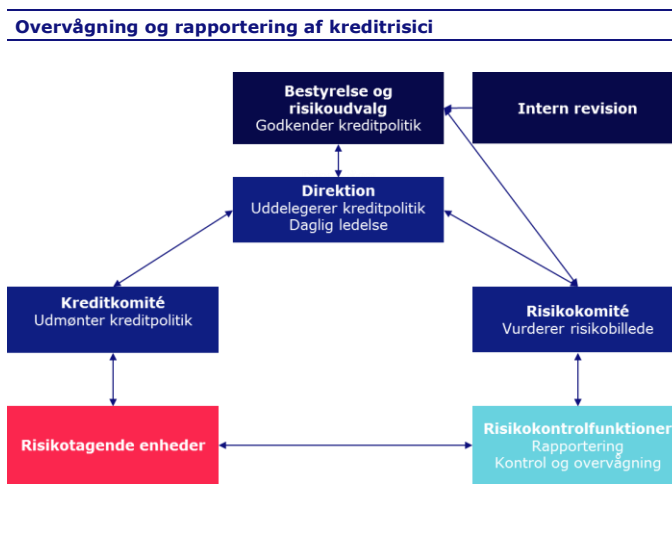
Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken. Heri fastlægges risikoappetitten for de enkelte selskaber i koncernen. Kreditpolitikken behandles og godkendes af bestyrelserne og tager afsæt i Nykredit-koncernens strategi samt målsætningen om, at kunderne skal opleve Nykredit og Totalkredit A/S som en tryk og kompetent partner.

Med udgangspunkt i kreditpolitikken vurderes kreditansøgninger ud fra kundens vilje og evne til at overholde sine forpligtelser over for Nykredit og Totalkredit A/S. Kreditværdigheden er det bærende element. Vurderingen af kreditværdigheden understøttes af eventuel sikkerhedsstillelse, herunder pant i fast ejendom.

I Totalkredit A/S er konceptet baseret på et strategisk samarbejde med 57 danske lokale og regionale pengeinstitutter, som varetager formidling af Totalkredit-lån, kunderådgivning, kundevurdering, ekspedition af sager og kundebetjening.

Kreditpolitikken sikrer, at kreditgivningen er i overensstemmelse med de kreditpolitiske mål og Totalkredit-konceptet samt realkreditlovgivningen, lov om finansiell virksomhed, regler om god skik og relevant lovgivning i øvrigt.

Den samlede kreditgivning i koncernens selskaber sker inden for kreditpolitikens grænser for store eksponeringer samt porteføljerammer for udlånsfordeling på brancher, geografiske områder og øvrige risikotyper.



4.2 RETNINGSLINJER OG PROCES FOR UDLÅN

Nykredits centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger. Det er Nykredits målsætning, at kreditbeslutninger som hovedregel træffes tæt på kunden. Med beføjelserne følger krav om certificering i kreditpolitik og forretningsgange hvert tredje år.

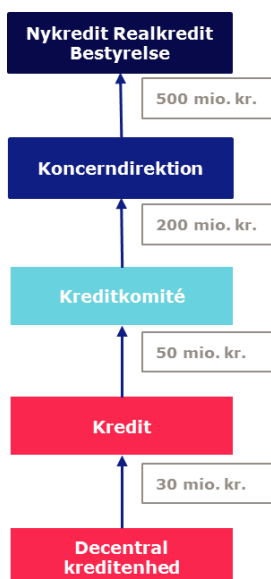
Niveauet i bevillingshierarkiet for udlån i Nykredit afhænger som udgangspunkt af størrelsen af engagementet. Centrene har beføjelser til at bevilge ansøgninger til en vis grænse. Der er fem regionale kreditheder i Nykredit, der behandler erhvervskunders kreditansøgninger, som ligger ud over centrenes beføjelser. Ansøgninger ud over dette behandles centralt af Kredit, medmindre de har en størrelse, der kræver forelæggelse for kreditkomitéen (se afsnit om ledelse og styring af risikoområdet), direktionerne eller bestyrelserne.

Niveauet i bevillingshierarkiet for realkreditlån i Totalkredit A/S afgøres af værdien af den ejendom, der stilles som sikkerhed for lånet. For erhvervskunder i Totalkredit A/S afgøres bevillingsniveauet af engagementsstørrelsen på samme måde som for kunder i Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

Bestyrelserne i koncernen forelægges løbende koncernens største engagementer til bevilling/tiltrædelse eller orientering. Herudover forelægges bestyrelserne de største engagementer som led i den årlige aktivgennemgang. De modtager desuden en kvartalsvis orientering om tab og nedskrivninger.

Kredit har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncerndirektionen. Kredit har ansvaret for rapportering om de enkelte engagementer og porteføljemålene i kreditpolitikken for Nykredit og Totalkredit A/S.

Niveauer i bevillingshierarkiet



Note: Nykredit Bank A/S og Totalkredit A/S har en lignende struktur for kreditbevillinger.

Nykredit anvender kreditrisikomodeller til kreditvurdering, risikostyring, styring af kapitalforbrug, nedskrivninger og prisstillelse. Risikokomitéen har ansvaret for at godkende kreditrisikomodellerne og modtager rapportering vedrørende kreditrisici på porteføljeniveau (se afsnit om modeller til opgørelse af kreditrisiko).

4.2.1 Bevillingsprocessen i Nykredit

Brugen af kreditrisikomodeller er en integreret del af forretningsprocesserne. Vurderingen af kreditværdighed tager således udgangspunkt i en modelberegnet kuderating, der udtrykker kundens sandsynlighed for misligholdelse.

Ved bevilling af lån suppleres ratingen med en vurdering af kundens økonomi og eventuelt andre specifikke forhold som for eksempel finansiel styrke, robusthed i forhold til udefra kommende faktorer og for virksomheder den ledelsesmæssige styrke. Det sker i forhold til policy-regler og retningslinjer i kreditpolitikken. Endelig indgår kvaliteten af eventuel sikkerhedsstillelse i vurderingen.

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

4.2.2 Bevillingsprocessen i Totalkredit A/S

I Totalkredit A/S foretages vurderingen af private kunder altovervejende i de regionale og lokale pengeinstitutter, mens den endelige bevilling af kreditansøgninger som tidligere nævnt sker i Totalkredit A/S. For erhvervskunder foretages kundevurderingen dog centralt i Totalkredit A/S på baggrund af en indledende kreditbehandling i det formidlende pengeinstitut.

Udgangspunktet er en kuderating beregnet i de interne kreditmodeller i Totalkredit A/S. For kunder i de pengeinstitutter, der anvender egne IRB-modeller, som er godkendt af Finanstilsynet, anvendes disse.

Totalkredit A/S og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i aftalen med pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne stiller således sikkerhed over for Totalkredit A/S i form af modregning og garanti for de formidlede lån. Sikkerhedsstillelsen er et incitament for pengeinstitutterne til at foretage en grundig og fyldestgørende vurdering af kundens kreditværdighed og ejendommens egnethed til belåning.

Målet med denne sikkerhedsstillelsesmodel er at minimere tab på kunder generelt – og i tilfælde af tab, at disse dækkes af pengeinstituttet i de enkelte lånsager. I særligt risikobetonede sager, hvor den normale forretningsgang fraviges, skal pengeinstituttet stille en garanti, der er større end sikkerhedsstillelsen i normale sager. Sikkerhedsstillelsesmodellen indebærer dermed en lav kreditrisiko for Nykredit.

4.3 KONTROL OG OPFØLGNING

Opfølgningen på kreditrisiko er baseret på en porteføljestyringstilgang kombineret med kontrol af enkeltsager. Der kontrolleres desuden løbende på bevillinger og følges op på svage kunder. Risiko overvåger den løbende opfølgning og kontrol, der udføres af Kredit.

Intern revision har ansvaret for at overvåge det interne kontrolmiljø og håndteringen af kreditrisici.

4.3.1 Porteføljestyring

Porteføljens sammensætning og udvikling overvåges via porteføljerapporter, sektor- og temaanalyser samt den løbende risikorapportering til bestyrelserne.

Dette danner grundlag for, at bestyrelsen kan evaluere kreditpolitikken og foretage eventuelle justeringer i forhold til kreditgivning på både enkeltkundeniveau (policy-regler og retningslinjer) og porteføljeniveau (porteføljerammer og størrelseskrav). Formålet er at undgå enkeltrisici eller koncentrationer af risici, der kan have væsentlig påvirkning på koncernen i tilfælde af misligholdelse.

Kredit bruger herudover en række redskaber i den daglige kreditstyring. Fokus er på både grænser for store eksposeringer og rammer for porteføljens fordeling på brancher, geografiske områder og øvrige risikotyper. For eksempel vil en høj udlånsvækst inden for en given risikotype udløse opmærksomhed i komité og direktion, selvom der er stor afstand til porteføljerammen for den pågældende risikotype.

4.3.2 Kontrol af enkeltsager

Mindst én gang årligt følges der op på de største engagementer. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer på grundlag af regnskaber, ratings og kundeoplysninger og er et centralt element i kontrolmiljøet.

Centerdirektørerne i Nykredit har det daglige ansvar for den lokale kreditstyring, hvor der bl.a. følges op på svage kunder og foretages lokale stikprøver af nybevillinger. Det gælder også for Totalkredit Erhverv. I Totalkredit Privat er det enkelte pengeinstitut ansvarligt for at sikre en betryggende styring af udlånsbestanden.

Herudover gennemfører Kredit løbende central controlling i alle koncernens selskaber, hvor nyudlånet vurderes i forhold til kreditpolitikken. Kreditcontrolling bygger på stikprøver. I den enkelte controlling registreres eventuelle behandlingsfejl og afvigelser fra kreditpolitikken policy-regler og retningslinjer. Det vurderes, om den samlede bevilling overordnet er inden for kreditrisikoappetitten. Dertil kommer temaanalyser og centergennemgange.

4.3.3 Proces for nødlidende kunder

Kunderne opdeles i henholdsvis normale kunder og svage kunder. På alle svage engagementer foretages som minimum opfølgning en gang årligt. På bankengagementer følges op kvartalsvist.

I Nykredit karakteriseres kunder som svage ved rating 0-2, med eller uden en objektiv indikation for værdiforringelse (OIV). For realkreditlån i Totalkredit Privat formidlet af et pengeinstitut er der tale om svage kunder, når der opstår begrundet tvivl om kundens tilbagebetalingsevne og/eller -vilje.

For realkreditlån i Totalkredit Erhverv identificeres svage kunder derimod med udgangspunkt i rating og herudover, når der i øvrigt opstår begrundet tvivl om kundens evne og/eller vilje til at honorere sine forpligtelser over for Totalkredit. Dette gælder også de realkreditlån i Totalkredit Privat, der er formidlet internt i Nykredit-koncernen.

Opfølgning på svage kunder

Opfølgningen omfatter som minimum stillingtagen til, om kundens rating er retvisende, og dermed, om kunden stadig er svag, ligesom det sikres, at den strategi, som er lagt for kunden, følges.

I tilfælde, hvor yderligere objektive oplysninger tilsiger det, er der mulighed for at foretage override af kundens rating. 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. I Totalkredit Erhverv kan der også foretages override på kundens rating, men kun centralt i Totalkredit A/S.

Anvendelsen af override vurderes i forbindelse med den løbende validering af ratingmodellerne, som udføres af den uafhængige valideringsenhed i Risiko.

Nedskrivninger

Der foretages løbende individuel vurdering af alle realkredit- og bankengagementer over en vis størrelse samt af alle svage kunder med henblik på at afdække eventuel OIV. Om nødvendigt foretages efterfølgende individuel nedskrivning på engagementet. Engagementer, hvorpå der ikke nedskrives individuelt, indgår i en gruppevis vurdering.

Ved identifikation af OIV på realkreditlån inden for privatområdet opgøres det individuelle nedskrivningsbehov automatisk ved hjælp af en statistisk beregning.

Gruppevis nedskrivninger foretages på grupper af lån med ensartede kreditrisici. Realkreditlån, 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.

IFRS 9-nedskrivninger

En ny regnskabsstandard (IFRS 9) trådte i kraft pr. 1. januar 2018. Regnskabsstandarden vil påvirke størrelsen og omfanget af koncernens nedskrivninger på udlån, men også metoderne bag nedskrivningerne.

Korrektiverne på såvel realkreditudlån som bankudlån mv. opdeles fremadrettet i tre stadier, hvor:

Stadie 1 omfatter udlån mv. uden betydelig stigning i kreditrisikoen i forhold til tidspunktet for første indregning. I denne gruppe foretages nedskrivninger svarende til det forventede kredittab i 12 måneder på udlån til amortiseret kostpris. For udlån, der måles til dagsværdi, forventes den initiale nedskrivning at udgøre nul kr., idet lånets værdi på indregningstidspunktet er baseret på dagsværdien. Efterfølgende forøges nedskrivningerne svarende til 12 måneders forventede tab baseret på en analyse af fordelingen af kredittabene over lånets levetid.

Stadie 2 omfatter udlån mv., hvor der er sket en betydelig stigning i kreditrisikoen i forhold til tidspunktet for første indregning. I denne gruppe foretages nedskrivninger svarende til det forventede kredittab i aktivets restløbetid.

Stadie 3 omfatter udlån, der er kreditforringet, og hvorpå der er foretaget individuelle nedskrivninger som følge af en konkret antagelse om, at kunderne ikke vil kunne tilbagebetale lånene. Denne kategori svarer i vid udstrækning til de udlån, der også efter hidtil anvendt praksis blev nedskrevet individuelt.

Nykredits nedskrivningsberegninger er baseret på en videreudvikling af eksisterende metoder og modeller til nedskrivninger, så der fremadrettet tages højde for fremadskuende information og scenarier samt risikopræmie for udlån til dagsværdi jf. Finanstilsynets regler.

Inddeling af kunder i stadie 1, 2 og 3 følger Finanstilsynets standarddefinitioner med udgangspunkt i sandsynligheden for misligholdelse (PD) på kort og lang sigt. Definition af misligholdelse er ikke ændret og vil fortsat være styret af kundens situation og betalingsadfærd (90 dages restance).

De modelberegnedede nedskrivninger i stadie 1 og 2 er baseret på transformationer af PD- og LGD-værdier til kort sigt (12 måneder) eller lang sigt (produktets restløbetid/konjunkturafhængighed). Parametrene tager udgangspunkt i Nykredits IRB-modeller, og fremadskuende informationer fastlægges efter samme principper som til regulatorisk kapital og stresstesting. For den lille andel af porteføljerne, hvor der ikke findes IRB-parametre, benyttes simple metoder baseret på estimerede tabsprocenter.

Der foretages fortsat et ledelsesmæssigt skøn i forhold til de modelberegnedede nedskrivninger. Skønnet fastsættes efter samme principper som under de nuværende regler og suppleres med vurdering af forbedret henholdsvis forværret makroszenarie for den langsigtede risiko for tab (PD).

Gruppen af kunder, hvor der under de nuværende regler foretages individuelle nedskrivninger, vil hovedsageligt blive placeret i stadie 3. For ensartede delporteføljer fastsættes nedskrivningerne mekanisk tilpasset kravene om mere end ét scenarie.

En detaljeret beskrivelse af IFRS 9 og effekterne heraf kan findes i årsrapporten for Nykredit-koncernen, som kan findes på nykredit.com/rapporter.

4.4 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

Kreditboniteten i Nykredits udlånsportefølje er god, og porteføljen er kendetegnet ved lave belåningsgrader og et lavt antal misligholdelser. Kundernes ratingfordeling er kendetegnet ved overvejende gode ratings. Tabsrisikoen i porteføljen er lav, og det samme gælder nedskrivninger og observerede tab. Det positive billede af tabsrisikoen understøttes af de interne tabsmodeller, der viser lave estimerede tab. Trenden i risikonøgletallene for kreditbonitet og tabsrisiko viser ligeledes lave niveauer for nye misligholdelser og nye nedskrivninger.

Det positive billede understøttes af generel fremgang i økonomien, hvor boligpriserne og dermed sikkerhedsværdierne er steget. Vækstpotentialet har udviklet sig solidt i dansk økonomi. Husholdningerne fremstår velkonsoliderede, og der er plads til yderligere vækst i privatforbruget. Virksomhederne har opbygget et stort opsparingsoverskud i årene efter finanskrisen, hvilket er gunstigt for investeringerne. Endelig er eksporten positivt påvirket af, at konkurrenceevnen er god, og væksten på eksportmarkederne samtidig er tiltaget til det højeste niveau i fem år.

4.4.1 Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko er risikoen for at være særligt eksponeret mod grupperinger, som har samme eller ensartede kreditrisici.

Nykredits portefølje har en bred diversifikation på låntype, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. Med 62% er størstedelen af realkreditudlånet ydet til boligejere.

Nykredits udlån til industri/håndværk og kontor/forretning udgjorde 12% ultimo 2017, mens udlånet til landbrug udgjorde 8%. Nykredits udlån til boligudlejning og andelsboliger udgjorde henholdsvis 8% og 3%.

Erhvervsporteføljen har vist god kreditbonitet og lav tabsrisiko. Nykredits nedskrivninger såvel som konstaterede tab er på et lavt niveau. Udlånet er veldiversificeret på brancher, hvor eksponeringsgruppen ejendomme udgør en stor andel som følge af Nykredits forretningsmodel.

Nykredit-koncernens bestand af lån med afdragsfrihed lå stabilt, mens bestanden af lån med afdrag steg med 25 mia. kr. i 2017. Bestanden af fastforrentede lån steg med 30 mia. kr. igennem 2017. Stigningen i fastforrentede lån ses inden for lån både med og uden afdragsfrihed.

Der er tilknyttet afdragsfrihed til 50% af det samlede realkreditudlån til ejerboliger. I 2017 udløb afdragsfriheden for gæld i ejerboliger svarende til 24 mia. kr. Generelt er boligejerne begyndt at afdrage på boliggedden ved udløb af den afdragsfri periode. Boligejerne har således haft luft i økonomien til også at afdrage på deres boligged.

Omtrent 94% af Nykredits samlede krediteksponering ultimo 2017 var i Danmark. Der er dermed ikke koncentrationer på udenlandske markeder.

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

I henhold til kapitalkravsforordningen (CRR) må enkelteksponeringer efter kreditrisikoreduktion ikke overstige 25% af det justerede kapitalgrundlag. Nykredit havde i 2017 ikke eksponeringer, der oversteg denne grænse.

Den største enkeltstående eksponering mod en ikke-finansiell modpart udgjorde 6 mia. kr. ultimo 2017, svarende til 7% af det justerede kapitalgrundlag.

Nykredits 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modpart udgjorde ultimo 2017 tilsammen 62,4 mia. kr., svarende til 73% af det justerede kapitalgrundlag. I 2016 udgjorde de 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modpart 56,7 mia. kr., svarende til 70% af det justerede kapitalgrundlag.

Nykredit har ingen enkeltengagementer, der overstiger 10% af kapitalgrundlaget.

Det er tilsynets vurdering, at de danske IRB-institutter bør afsætte kapital i Søjle II til at dække potentiel koncentrationsrisiko. Nykredit har aktuelt reserveret kapital i Søjle II og igangsat en nærmere analyse, der skal vurdere koncentrationsrisikoen på både selskabs- og koncernniveau.

Nykredit Realkredit-koncernen Geografisk fordeling af eksponeringer

31.12.2017

Mia. kr.	Danmark	Sverige	Tyskland	Norge	Spanien	Frankrig	Storbritannien	Andre lande	I alt
Virksomheder	431,3	32,7	11,5	1,4	1,3	1,5	0,2	3,9	483,7
Detail	830,5	0,1	0,2	0,1	4,8	3,6	0,0	0,2	839,5
Aktier	4,5	0,5	0,3	-	-	-	-	0,2	5,4
Andre engagementer	2,2	-	-	-	-	-	-	-	2,2
I alt IRB-metode	1.261,8	32,8	11,6	1,5	6,1	5,1	0,3	11,7	1.330,9
Standardmetode	79,8	6,5	2,7	1,5	0,0	0,2	5,2	3,2	99,1
I alt	1.341,7	39,3	14,3	2,9	6,1	5,3	5,5	14,9	1.430,0

4.4.2 Fokusområder

Der har i kreditgivningens i 2017 været følgende særlige fokusområder:

Risikoappetit ved *privatudlån i vækstområderne* København og Aarhus, der har oplevet kraftig vækst i boligpriserne, følges tæt. Realkreditudlånet i disse områder udgør 14% af Nykredits samlede realkreditudlån. Risikoen for overbelånte boliger i tilfælde af prisfald mitigeres ved, at kunderne i højere grad får finansiering med afdrag og fast rente. Overordnet set er der for alle kundegrupper, og dermed hele porteføljen af nyudlån i vækstområder, sket en forbedring i kundernes kreditværdighed siden 2016, hvor stramningerne fra Finanstilsynets vejledning om kreditvurdering ved belåning af boliger i vækstområder mv. (vækstvejledningen) blev indført.

Udlejning er den branche, hvor Nykredit har størst eksponering på erhvervsområdet. Den omfatter erhvervs- og boligudlejningsejendomme såvel som andelsboligforeninger og almene boligforeninger i Danmark. Kreditboniteten er generelt god, og tabsrisikoen er relativt lav. Det stabile opsving i økonomien har bidraget positivt til efterspørgslen efter ejendomme, og aktiviteten i særligt København og de store byer er øget markant i de seneste år. En vending i økonomien kan dog, i lighed med pludselige rentestigninger, få efterspørgslen efter både erhvervsjendomme og boliger til at falde.

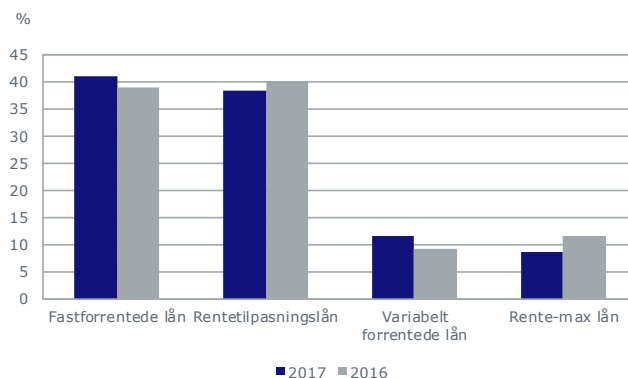
Realkreditlån udgør langt størstedelen af udlånet til *landbruget* i Nykredit. Høj gældsætning har tynget mange, og kreditboniteten har samlet set været lavere i landbruget end i andre erhverv. Nykredits tabsrisiko er dog lav i betragtning af størrelsen af udlånet til landbruget, da udlånet primært er realkreditlån, og porteføljen er kendetegnet ved lave belåningsgrader. De langsigtede perspektiver for fødevarerproduktion skaber desuden vækstmuligheder for danske bedrifter og fødevarerklngen, dvs. gruppen af erhverv, som primært er bygget op omkring landbrug, fiskeri og fødevarerproduktion.

Nykredit Realkredit-koncernen Eksponering fordelt på brancher

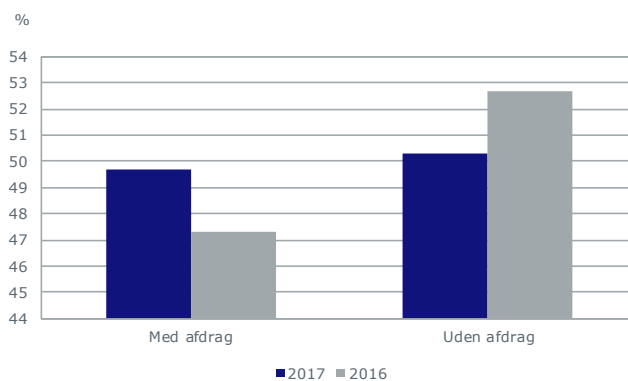
Mia. kr.	31.12.2017
Private	692,7
Almennyttige boligselskaber	68,2
Anden udlejning af boliger	70,9
Andre serviceydelser	8,5
Bygge- og anlægsvirksomhed	13,6
Detail og engros	58,1
Finansiering og forsikring	33,6
Industrivirksomhed	49,1
Offentlig forvaltning, institutioner og undervisning	16,7
Liberale erhverv	30,3
Landbrug	90,8
Transport og godshåndtering	9,1
Private andelsboligforeninger	44,5
Udlejning af erhvervsjendomme	137,1
Øvrige	106,8
I alt	1.430,0

På *andelsboligområdet* er der en afgrænset risiko relateret til renteutviklingen og rammevilkår. Andelsboligforeningerne har generelt været gode til at honorere deres betalingsforpligtelser. En del af andelsboligforeningerne har afdækket deres realkreditlån mod risikoen for stigende renter med swapaftaler. Nykredit værdiregulerer markedsværdien af disse swaps. Nykredit Bank A/S har ingen direkte renterisiko på beholdningen af swaps, idet renterisikoen er afdækket ved indgåelse af hedgeforretninger med større inden- og udenlandske banker. Der er usikkerhed tilknyttet de juridiske forhold på andelsboligområdet og kundernes økonomiske situation. Enkelte større sager er lukket i løbet af 2017, og dermed er koncentrationsrisikoen inden for andelsboligforeninger med swapaftaler væsentligt nedbragt. Der er i slutningen af 2017 indgået en bred politisk aftale om at sikre mere robuste andelsboligforeninger med bestemmelser vedrørende stiftelse, finansiering, valuurvurderinger og drift af foreningerne.

Nykredit Realkredit-koncernen Realkreditudlån til ejerboliger fordelt på låntyper



Nykredit Realkredit-koncernen Bestand af realkreditudlån til ejerboliger med/uden afdrag



4.4.3 Tab og restancer

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

For både privat- og erhvervskunder har trenden i restancerne været støt faldende det seneste år. Trenden siden 2010 viser ligeledes et fald i restanceprocenten.

De konstaterede tab er fortsat på et lavt niveau både for privat- og erhvervskunder.

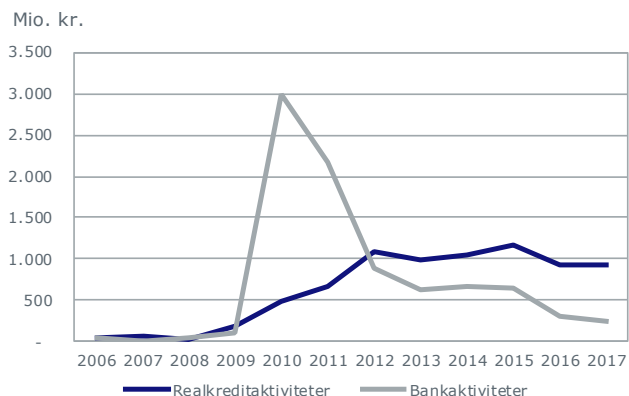
Restancer og tab er især lave i de større byer, der har oplevet store prisstigninger. De områder, hvor prisstigningerne indtraf med forsinkelse, herunder Sydsjælland og Lolland-Falster har oplevet højere niveauer for tab og restancer.

Nedskrivninger på Nykredits udlån (resultateffekt) var i 2017 på 0,4 mia. kr. mod 0,7 mia. kr. i 2016. Nedskrivninger på udlån via resultatopgørelsen omfatter årets forskydning i individuelle og gruppevise nedskrivninger samt årets konstaterede tab.

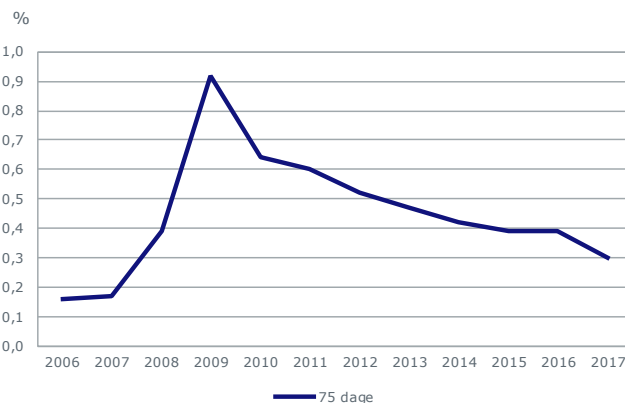
Den lavere resultateffekt afspejler primært et fald i individuelle nedskrivninger. De modelberegnedede nedskrivninger har også fulgt den faldende tendens.

Nykredits samlede korrektivkonto til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 7,9 mia. kr. ultimo 2017. Korrektivkontoen for realkreditudlån er uændret og udgjorde 5,6 mia. kr. (0,5% af udlånet). Korrektivkontoen for bankudlån er faldet med 0,3 mia. kr. til 2,3 mia. kr. (4,2% af udlånet).

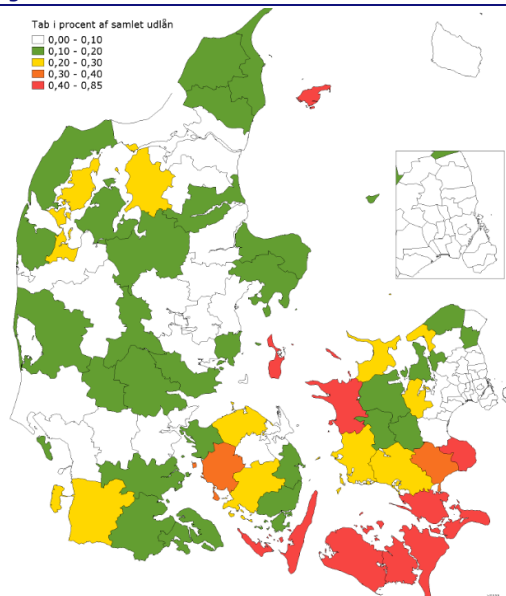
Nykredit Realkredit-koncernen Konstaterede tab



Nykredit Realkredit-koncernen Restanceprocent (75-dages restancer) – realkreditaktiviteter

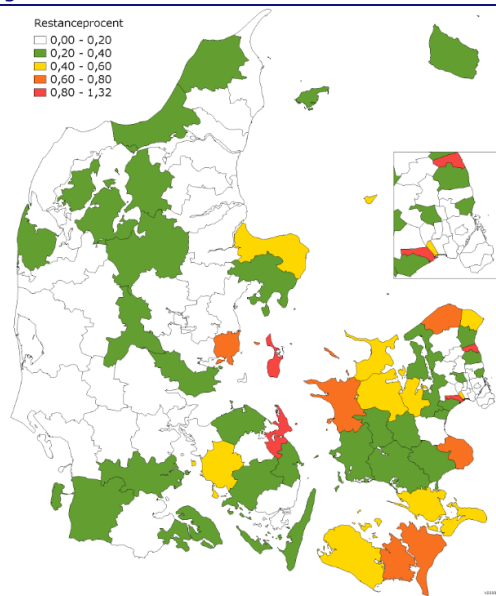


Nykredit Realkredit-koncernen Ejerboliger – tab i forhold til det samlede udlån 2017



Note: Tabsprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,10% ultimo 2017.

Nykredit Realkredit-koncernen Ejerboliger – restancer 2017



Note: 75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,22% ultimo 2017.

For Nykredit som helhed var 2,1% af engagementerne misligholdt ved udgangen af 2017. Af de misligholdte engagementer er ca. 21% nedskrevet. Andelen af misligholdte engagementer var ca. 2% for realkreditaktiviteterne og ca. 3,8% for bankaktiviteterne. Andelen af misligholdte engagementer faldt i 2017 sammenlignet med 2016. Andelen af nedskrevne engagementer i forhold til misligholdte var lavere for Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S end for Nykredit Bank A/S. Dette er en naturlig konsekvens af, at realkrediteksponeringerne er dækket ved pant i fast ejendom.

Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2017 på 1,2 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%. Dette er en reduktion på 0,1 mia. kr. i forhold til 2016. Nykredits tab på realkreditaktiviteter udgjorde 0,9 mia. kr. Omkring 49% af tabene var på udlån til ejerboliger, mens 51% var på udlån til erhverv. Tabene i Nykredit Bank A/S udgjorde 0,3 mia. kr.

Tabene i 2017 på både bank- og realkreditaktiviteter er på niveau med 2016.

Det relativt lave tabsniveau i 2017 er hjulpet på vej af den aktuelle højkonjunktur og væksten i økonomien. Kombinationen af lave renter og en relativt lav ledighed understøtter i særlig grad privatkundernes betalingsevne.

Det overordnede billede af tabene på Nykredits bankaktiviteter er positivt. Tabsprocenten var 0,5% ultimo 2017 beregnet eksklusive reverseudlån. Af bankens tab var 75% relateret til erhvervsudlån.

Nykredit har i løbet af 2017 overtaget 95 ejendomme og solgt 146. Beholdningen af ejendomme udgjorde 63 ved udgangen af 2017. Både antallet af ejendomme overtaget i løbet af året og beholdningen af overtagne ejendomme er faldet betragteligt hvert år siden 2012. I starten af 1990'erne var beholdningen af overtagne ejendomme på ca. 1.500.

4.4.4 Kundernes ratingfordeling

Resultatet af de generelt positive makroøkonomiske udviklingstendenser var, at 77% af Nykredits eksponering ved udgangen af 2017 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.

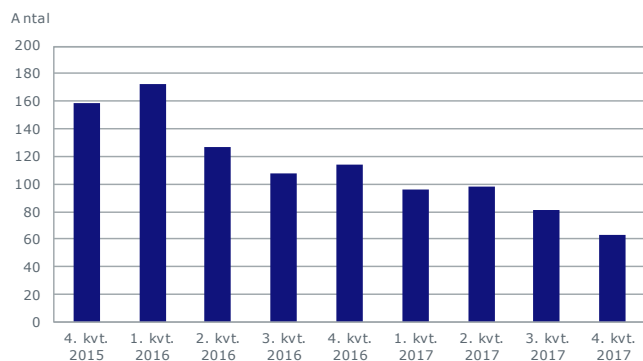
For Nykredits privatkunder udgjorde andelen af denne kundetype 79%, mens den for erhvervs kunder eksklusive CIB udgjorde 61%. For CIB havde 92% af kunderne en normal til høj kreditkvalitet.

16% af Nykredits kunder var ultimo 2017 "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 14% af kundesegmentet, mens andelen for erhvervs kunder eksklusive CIB var 27%. For Nykredits CIB udgjorde andelen 6%.

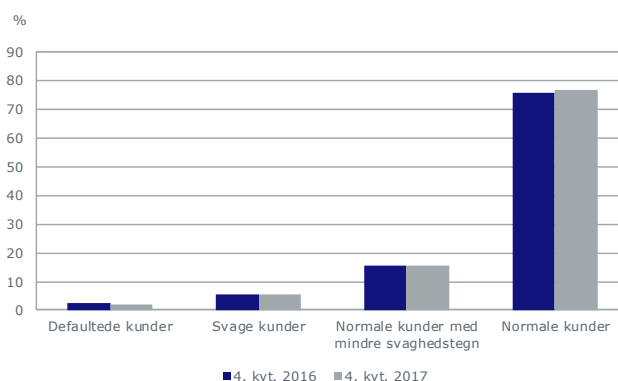
De resterende af Nykredits kunder bestod af henholdsvis svage kunder (rating 0-2, 6%) og misligholdte engagementer (2%). Denne gruppe består således af kunder, som ikke har overholdt deres betalingsforpligtelser, og kunder med negativ formue eller egenkapital eller med lav eller negativ indtjening. Kunder med objektiv indikation for værdiforringelse (OIV) ligger også i denne gruppe. 3% af Nykredits kunder havde OIV ved udgangen af 2017.

Kundernes ratingfordeling var i 2017 forbedret lidt i forhold til 2016. Der er observeret et fald i misligholdte engagementer fra 3% til 2% og en stigning i andelen af kunder med bedre ratings fra 76% til 77%.

Nykredit Realkredit-koncernen Overtagne ejendomme



Nykredit Realkredit-koncernen Ratingfordeling, EAD-vægtet



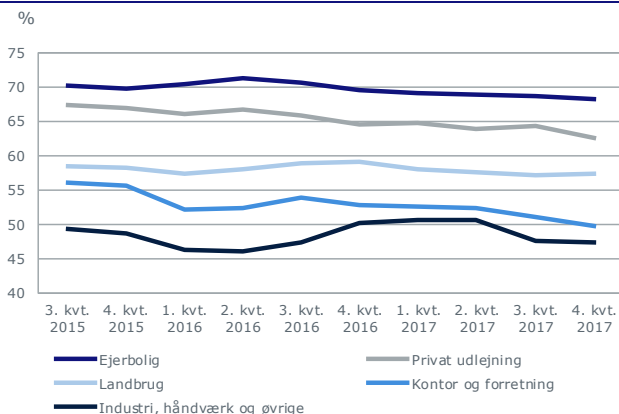
4.5 SIKKERHEDER

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

4.5.1 Fast ejendom

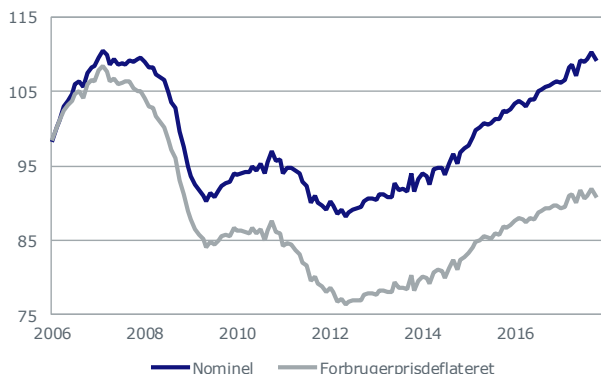
Pant i fast ejendom medfører en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Ejendommens sikkerhedsmæssige værdi vurderes på det tidspunkt, hvor lånet gives, og efterfølgende overvåges sikkerhedsværdien løbende. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternative 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.

Nykredit Realkredit-koncernen LTV – ejendomssegmenter



Nykredit Realkredit-koncernen Prisudvikling for parcel- og rækkehuse

Prisindeks (1. kv. 2006 = 100), sæsonkorrigeret



Efter den indledende værdiansættelse overvåges ejendommens markedsværdi løbende. Den statistiske værdiansættelse, der anvendes for parcelhuse, rækkehuse, ejerlejligheder og fritidshuse udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger efter behov.

Nykredit har nedsat et udvalg til at overvåge markedsudviklingen og udpege områder og ejendomstyper, som skal kontrolleres særskilt.

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 63% ved udgangen af 2017, hvilket er et fald på 1,5 procentpoint siden ultimo 2016.

Belåningsgraden for koncernens udlån til ejerboliger faldt fra 70% ultimo 2016 til 68% ultimo 2017.

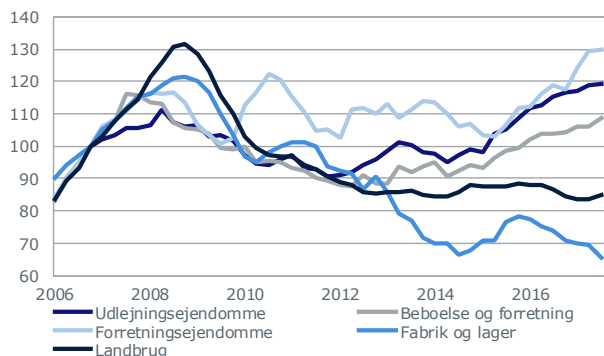
Belåningsgraden for sektorer i det samlede erhvervsudlån lå i spændet mellem 47% og 63% ultimo 2017, hvilket repræsenterer et mindre fald i forhold til udgangen af 2016.

Ved udgangen af 2017 havde 0,4% 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 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.

Nykredit Realkredit-koncernen Prisudvikling på erhvervsjendomme

Prisindeks (4. kv. 2006 = 100), 4. kv. glidende gns.



Det er som tidligere nævnt primært vækstområderne København og Aarhus, som har oplevet store prisstigninger. Realkreditudlånet i København og Aarhus udgjorde 14% af Nykredits samlede realkreditudlån ved udgangen af 2017, sammenlignet med 13% året forinden.

Finanstilsynet har indført flere tiltag, der søger at regulere boligkøberes adgang til kredit. Senest har regeringen offentliggjort nye retningslinjer for boliglån til husstande med høj gæld efter henstillingen fra Det Systemiske Risikoråd i foråret 2017. Nyudlån til husstande med en gæld på mere end fire gange husstandsindkomst og over 60% i belåningsgrad vil ikke kunne gives som variabelt forrentede lån og lån med afdragsfrihed. Det er Nykredits forventning, at tiltagene gradvist vil dæmpe efterspørgslen og dermed også have en dæpende 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 et lavere antal handler, og at erhvervs- og landbrugsejendomme er langt mindre homogene end ejerboliger. Derfor bør man i højere grad fokusere på langsigtede tendenser for disse ejendomsstyper. De seneste par år er priserne steget for udlejningsejendomme, forretningsejendomme og ejendomme til beboelse og forretning. For udlejningsejendomme er udviklingen dog fladet en smule ud de seneste kvartaler. Samtidig har tendensen været flad for priserne på landbrugsejendomme, mens der er sket prisfald for fabrik og lager.

4.5.2 Garantier, kautioner og finansielle sikkerheder

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og andre pengeinstitutter. Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen – primært på realkreditudlån til almennyttigt boligbyggeri. I slutningen af 2017 har regeringen i samarbejde med den finansielle sektor fremsat en ny model for finansiering af almene boliger, hvorved staten via garantier overtager realkreditinstitutternes kreditrisiko. Incitamentet til at sikre en høj kvalitet i kreditvurderingen skabes ved, at realkreditinstitutterne ud over en garantiprovision betaler en aflønningsprovision til staten. Aflønningsprovisionen skal dække eventuelle tab og tilbagebetales til realkreditinstitutterne, hvis staten ikke oplever tab. Realkreditinstitutterne skal udstede almene boligobligationer med statsgaranti fra et separat kapitalcenter.

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningsgarantier, forhåndslånsгарantier og tabsгарantier.

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. Totalkredit A/S' forretningskoncept bygger på formidling af realkreditlån gennem de samarbejdende lokale og regionale pengeinstitutter. Pengeinstitutterne har ansvaret for kundebejning og risikoafdækning af lånebestanden. Totalkredit og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i aftalen med pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne stiller således sikkerhed i form af modregning og garanti over for Totalkredit for de formidlede lån. Sikkerhedsstillelsen er et incitament for pengeinstitutterne til at foretage en grundig og fyldestgørende vurdering af kundens kreditværdighed og ejendommens egnethed til belåning. I særligt risikobetonede sager, hvor den normale forretningsgang fraviges, skal pengeinstituttet stille en garanti, der er større end sikkerhedsstillelsen i normale sager.

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 tildeles egne sikkerhedsværdier baseret på estimerede haircuts, altså et estimat for nedgangen i sikkerhedsværdien i en realiserings-situation.

4.6 MODELLER TIL OPGØRELSE AF KREDIT-RISIKO

Opgørelsen af kreditrisiko ved de avancerede IRB-metoder er baseret på tre nøgleparametre: Sandsynlighed for misligholdelse (PD), forventet tabsandel ved misligholdelse (LGD) og forventet krediteksponering ved misligholdelse (EAD). Disse tre nøgleparametre omtales som risikoparametre. Nykredit estimerer risikoparametre på baggrund af egen historik for misligholdelser og tab.

4.6.1 Principper for modeludvikling

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

Ovennævnte principper for estimering af risikoparametre sikrer, at koncernens risikoeksponeringer svinger mindre hen over et konjunkturforløb, end hvis beregningen alene afspejlede den aktuelle konjunktursituation.

4.6.2 Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

PD udtrykker sandsynligheden for, at en kunde misligholder sit engagement inden for en tidshorisont på et år. Nykredit beregner en PD for hver enkelt kunde.

PD beregnes ud fra statistiske modeller. De statistiske modeller baserer sig bl.a. på oplysninger om kundens økonomi og betalingsadfærd samt eventuelle nedskrivninger. For større erhvervs kunder og produktionslandbrug indhentes til lige løbende regnskaber, som indgår i fastlæggelsen af kundens rating.

Elementer i beregning af kreditrisiko

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)	PD (Probability of Default) er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit.
Tabandel (LGD)	LGD (Loss Given Default) er den forventede tabsandel på engagementet, såfremt kunden misligholder sit engagement.
Krediteksponering (EAD)	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)	REA (Risk Exposure Amount) er krediteksponeringer, hvor der er taget højde for risikoen på den enkelte kunde. Risikoeksponeringen beregnes ved at vægte krediteksponeringer i forhold til deres risiko. Risikovægten beregnes bl.a. på baggrund af niveauerne for PD og LGD.
Misligholdelse	Misligholdelse af et engagement opstår, når kunden i 75 dage har været i restance med et væsentligt beløb i realkredit og ved udsendelsen af tredje rykkerbrev i Nykredit Bank (typisk efter 25 dage). Derudover er et engagement også misligholdt, hvis der er foretaget en individuel nedskrivning eller bogført et direkte tab på engagementet.

4.6.3 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, hvilket betyder, at der under højkonjunkturer vil være relativt flere kunder med høj rating, mens der under lavkonjunkturer vil være relativt færre.

En rating afspejler kundens økonomiske situation og kreditværdighed, og ud over at indgå i beregningen af kapitalkrav indgår ratingen således også som et centralt element i vurderingen af det enkelte kundeforhold.

Der er mulighed for at korrigere kundens rating manuelt. Dette kan ske, hvis objektive oplysninger, der ikke allerede er omfattet af modellen, bevirker, at den beregnede rating ikke vurderes at afspejle kundens reelle bonitet. Den manuelle korrektion af den beregnede rating betegnes override.

4.6.4 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), geografi, 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.

Til opgørelse af kapitalkrav kalibreres LGD, så parametrene afspejler tabene i en hård økonomisk nedgangsperiode.

4.6.5 Krediteksponering (EAD)

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

4.6.6 Validering og kontrol af modeller

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

Valideringen af kreditrisikomodeler sker uafhængigt af de enheder, som forestår modeludviklingen og håndterer kreditbevillingen.

For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditrisikomodeler valideret i udviklingsfasen og valideres derefter løbende mindst én gang årligt. Overordnet betragtet fungerer modellerne tilfredsstillende. Valideringsresultaterne indgår i den løbende vurdering af solvensbehovet (Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP). Hvis valideringen viser, at en model underestimerer risikoen, bliver der afsat et tillæg under Søjle II, indtil modellen er blevet tilpasset, så den igen afspejler den reelle risiko.

Et underudvalg til risikokomiteén godkender løbende valideringsarbejdet og -resultaterne, mens de overordnede konklusioner fra valideringen rapporteres til risikokomiteén og bestyrelsens risikoudvalg.

Den løbende kontrol og validering omfatter:

- *Kvartalsvis overvågning*: Overvågning af modellernes rangordning af kunderne, sammenligning af modelestimer med faktiske observationer, udvikling i ratingfordelinger og migration m.m.
- *Årlig validering*: Dybdegående analyse af en models virke, herunder modellens træfsikkerhed, opsamling på den kvartalsvise overvågning samt en kvalitativ gennemgang af modellen og dens performance.
- *Overrides validering*. De årlige valideringer omfatter modelberegneede PD'er såvel som PD'er justeret ved override. Herudover udføres årligt en generel validering af brugen af overrides.
- *Validering af delelementer*: Der foretages en periodevis vurdering af den enkelte models delelementer. Det vurderes, om modellens inputfaktorer og segmentering fortsat er signifikante og repræsentative og dermed, om de fortsat bidrager til modellens forklaringsgrad.
- *Kvalitetssikring og kontrol af datainput*: Data til beregning af risikoparametrene er underlagt løbende kontrol. 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 turnus, mens temaundersøgelserne planlægges ad hoc.

4.7 MODPARTSRISIKO

Nykredit anvender finansielle instrumenter såsom rentederivater og genkøbskontrakter (repoforretninger) til servicering af kunder. Ligeledes styres likviditet og markedsrisici internt i Nykredit med finansielle instrumenter.

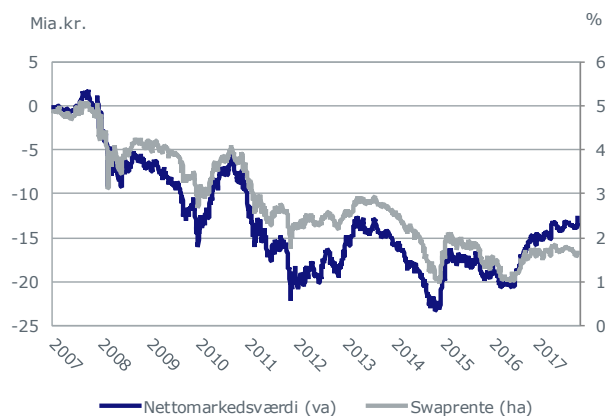
Markedsværdien af et derivat ændrer sig i takt med de underliggende markedsparametre, fx renter og valutakurser. Herved kan der opstå markedsværdier både i Nykredits og modpartens favør.

I nogle tilfælde kan modparten ikke overholde de aftalte betalinger (misligholdelse). Dermed opstår modpartsrisiko. Nykredit begrænser modpartsrisikoen gennem indgåelse af nettingaftaler samt aftaler om sikkerhedsstillelse. Aftalegrundlaget er baseret på markedskonforme standarder som fx ISDA eller GMRA. I øvrigt anvendes en central modpart (CCP) til den professionelle derivatclearing. Der cleares renteswaps, FRA og repoforretninger gennem centrale modparter.

Modpartsrisikoen påvirkes af de finansielle instrumenters markedsværdi og sandsynligheden for kundens misligholdelse. Derved indeholder modpartsrisiko både markedsrisiko og kreditrisiko.

Den beregnede værdiregulering af derivater (CVA mv.) foretages i regnskabet. Udviklingen i værdireguleringen påvirkes således af en række forhold, herunder niveauet for de lange renter, kreditspændet, fundingspændet, løbetiden på aftalerne samt kundernes bonitet.

Nykredit Realkredit-koncernen Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervskunder



Nykredit Realkredit-koncernen Markedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervskunder

Mia. kr. / %	Kreditmæssige værdjusteringer					
	Negativ markedsværdi	Individuelle kursreguleringer	Management judgement	CVA ¹	I alt	Korrektivkonto i % af markedsværdi
Andelsbolig	5,7	1,3	1,0	0,1	2,3	41
Landbrug	0,9	0,2	0,0	0,0	0,2	25
Øvrige	5,7	0,6	0,2	0,1	0,8	14
I alt	12,2	2,0	1,2	0,2	3,4	27

¹ Credit Valuation Adjustment

4.7.1 Risikoprofil

Markedsværdi

En stor del af Nykredits swapportefølje blev opbygget i årene 2005-2008, hvor erhvervskunder afdækkede risikoen for stigende renter på variabelt forrentede realkreditlån. Afdækningen foregik med swapforretninger. De efterfølgende års rentefald betød, at markedsværdien på de enkelte swapaftaler set fra kundernes side blev negativ.

Ultimo 2017 var den negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen ca. 12,2 mia. kr. Markedsværdien af de enkelte swapaftaler blev påvirket i positiv retning i 2017 pga. rentestigning. De kreditmæssige værdireguleringer blev også påvirket positivt af rentestigningen sammen med afløb af swaps og et indsnævret kreditspænd. Hertil kom der en engangsindtægt på 739 mio. kr. som følge af indtægter i forbindelse med kuratorers afvikling af to større andelsboligforeninger. Ultimo 2017 havde Nykredit samlet reserveret 3,7 mia. kr., heraf udgjorde kreditmæssige værdireguleringer 3,4 mia. kr.

Den negative markedsværdi af swapaftaler indgået med andelsboligforeninger udgjorde 41% af den samlede negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen. Af denne markedsværdi på 5,7 mia. kr. er der foretaget en værdiregulering på 41%, svarende til 2,3 mia. kr.

Der er i porteføljeovervågningen fokus på gruppevis nedskrivninger baseret på særlige forhold og ledelsesmæssige skøn. Nykredit har således foretaget en generel reservation vedrørende rentetrapper, da der er risiko for, at andelshaverne ikke har viljen til at betale den forhøjelse af boligafgiften, som typisk følger af en rentetrappe. Endvidere er der foretaget en reservation til procesrisiko i forbindelse med renteswaps og rentetrapper.

Eksponering, netting og sikkerhedsstillelse

Bruttoeksponeringen for modpartsrisiko mod alle typer af modparter var 86,9 mia. kr. ved udgangen af 2017. Derivater udgjorde 32,8 mia. kr., mens 54,1 mia. kr. stammede fra værdipapirfinansieringstransaktioner (repo/reverse). Efter netting og sikkerhedsstillelse, men før potentiel fremtidig eksponering (PFE), var eksponeringen 9,7 mia. kr. for modpartsrisiko. Heraf kunne 8,1 mia. kr. fordeles på derivater og 1,7 mia. kr. på værdipapirfinansieringstransaktioner.

4.7.2 Metoder

Anvendelsen af modeller samt væsentlige ændringer i beregningsmetoder og modeller godkendes i et underudvalg til risikokomiteén.

Opgørelse af kapitalkrav

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

Både de avancerede IRB-metoder og standardmetoden anvendes til opgørelse af risikoen. Avancerede IRB-metoder benyttes for erhvervsmodparter, mens standardmetoden benyttes for institutter og stater. Avancerede IRB-metoder er beskrevet mere detaljeret i afsnittet om modeller til opgørelse af kreditrisiko.

CVA-kapitalkravet, dvs. kapitalkravet for værdijusteringer (Credit Valuation Adjustment, CVA) beregnes med standardmetoden.

Værdiregulering af derivater i regnskabet

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 (CVA) på baggrund af kundens aktuelle kreditkvalitet samt management judgement.

Finanstilsynet har tilskyndet til en forsigtig tilgang til vurdering af kunder med swapaftaler. Det betyder, at Nykredit værdiregulerer swapaftalen fuldt ud for kunder, som har OIV (rating 0 og misligholdte engagementer), uagtet om de pågældende kunder fortsat overholder deres betalingsforpligtelser over for Nykredit.

Derudover tager Nykredit højde for en række andre forhold. Pr. ultimo 2017 har Nykredit foretaget fundingværdijustering (Funding Valuation Adjustment, FVA) i de tilfælde, hvor kunden ikke har stillet sikkerhed for derivater. Ovenstående værdijusteringer benævnes samlet xVA.

Nykredit Realkredit-koncernen

Indvirkningen af netting og sikkerhedsstillelse på eksponeringsværdier

Mia. kr.	Positiv bruttodagsværdi eller regnskabsmæssig nettoværdi	Nettingfortjenester	Nettet aktuel krediteksponering	Sikkerhedsstillelse	Nettokrediteksponering
Derivater	32,8	21,2	11,6	3,5	8,1
Værdipapirfinansieringstransaktioner	54,1	-	54,1	52,4	1,6
I alt	86,9	21,2	65,7	55,9	9,7

Note: Tallene i tabellen er ikke direkte sammenlignelige med regnskabstal, da kapitaldækningsreglerne giver yderligere mulighed for netting sammenlignet med regnskabsreglerne.

4.7.3 Risikostyring

Overvågning og rapportering

Nykredit følger dagligt modpartsrisikoen ved hjælp af kapitalmarkedssystemer (markedsdata, beregning af markedsværdier mv.). Overvågningen varetages af Risiko i samarbejde med Kredit eller den enkelte afdeling. Mere specifikt undersøges dagligt, om afviklingsrisikoen og modpartsrisikoen på de enkelte modparter ligger inden for de bevilgede rammer.

Bestyrelsens risikoudvalg modtager kvartalsvise opgørelser over modpartsrisiko sammen med den øvrige rapportering.

Nykredit foretager daglig opfølgning på xVA. Herudover rapporteres om xVAs følsomhed over for rentebevægelser, dvs. markedsrisiko. Der rapporteres om kreditspænd og kreditspændsfølsomhed for at vise en markedsvurderet kreditrisiko. Endvidere rapporteres om fundingspændet og følsomheden herpå.

Bevilling af rammer (lines)

Brugen af afledte instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler. Rammer under et vist beløb fastlægges af Kredit eller den enkelte afdeling efter delegering fra bestyrelsen. Overstiger rammen det tilladte beløb, findes der en procedure for korrekt håndtering.

Ud over begrænsning af beløbsrammer og løbetider stilles der krav til bl.a. kundens type, størrelse og kreditværdighed.

Styring af sikkerheder

Nykredit er omfattet af krav om etablering af risikoreducerende teknikker, jf. forordningen om OTC-derivativer, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR). Nykredit foregriber eventuelle uoverensstemmelser med ikke-cleared OTC-derivathandler via sin daglige overvågning og implementerede kontroller.

Formålet med disse kontroller er at efterleve EMIR og retningslinjer fra den europæiske banktilsynsmyndighed, EBA. Ligeledes er Finanstilsynets indsamling af best practice på området i form af en temaundersøgelse om afvikling af handler med særlig fokus på derivater i marts 2017 taget i betragtning.

Kapitalmarkedssystemers data

Markedsværdier, løbetider osv. trækkes fra kapitalmarkedssystemer, hvor eksponeringsprofiler og PFE-værdier (Potential Future Exposure) også beregnes.

Nykredit bruger S&P Global Ratings og Moody's som leverandører af kreditvurderingsoplysninger om lande, modparter og udstedelser. De eksterne ratingoplysninger anvendes som en integreret del af dataflowet i Nykredit og opdateres dagligt. Hvis de eksterne leverandører kreditvurderer en modpart forskelligt, benytter Nykredit den laveste rating.

Ifølge kapitalkravsforordningens (CRR) artikel 111-134 skal modparter, hvis kapitalkrav for misligholdelsesrisiko beregnes med standardmetoden, vægtes ud fra deres kreditkvalitetstrin.

Konverteringen af kreditvurderingsklasser til kreditkvalitetstrin tager afsæt i EBA's konverteringstabel og ses nedenfor.

Nykredit Realkredit-koncernen

Lange ratings

Risikovægt	Institutter	Erhverv	Stater
Kreditkvalitetstrin - rating			
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	Institutter	Erhverv
Kreditkvalitetstrin - rating		
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

Eksponering ved anvendelse af eksterne ratings (ECAI)

2017	Eksponering	Risikoeksponeringer
Mio. kr.		
Institutter	25.201	2.126

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 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 såvel i den daglige risikostyring som i opgørelsen af risikoeksponeringer med markedsrisiko.

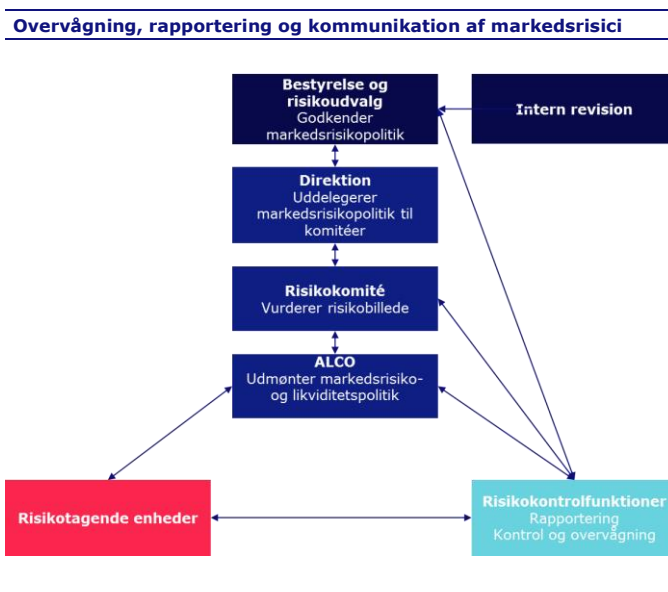
Nykredits markedsrisici stammer hovedsageligt fra placeringen af egenkapital samt likviditetsreserve. Derudover påtager Nykredit Bank A/S og Nykredit Realkredit A/S sig markedsrisiko i forbindelse med handel med obligationer, swaps og øvrige finansielle produkter med kunderne.

5.1 MARKEDSRISIKOPOLITIK

Bestyrelsen har vedtaget en markedsrisikopolitik, hvor hovedprincippet er, at tab på markedsrisici ikke må overstige Nykredits samlede resultat. Til det formål sammenholdes resultatet med estimerede tab i en række stresstest, som med en vis sandsynlighed kan indtræffe.

De mest risikofyldte investeringer ligger i Nykredit Realkredit-koncernen, mens øvrige investeringer med markedsrisiko ligger i datterselskaberne. Der investeres primært i realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og europæiske covered bonds samt statsobligationer. Derudover investeres i højtratede bankobligationer. Den samlede renterisiko reduceres ved anvendelse af rentederivater. Herved opstår en eksponering over for spændet mellem renten på realkreditobligationer/kreditobligationer og swaprenterne. Denne eksponering afdækkes ikke fuldt ud og udgør en væsentlig risikofaktor i Nykredit.

Til trods for at Nykredit har en central rolle som udlåner af realkredit, er markedsrisikoen herpå 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 om likviditetsrisiko og funding.



5.2 RETNINGSLINJER FOR MARKEDSRISIKO

Nykredits bestyrelse har i tillæg til 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 tilstrækkelig præcist. Finansielle instrumenter medregnes i rammen for det underliggende aktiv.

5.3 KONTROL OG OPFØLGNING

Risiko følger dagligt op på, om markedsrisikopolitikken og de tilhørende retningslinjer er overholdt. Dertil rapporteres dagligt om den aktuelle udnyttelse af retningslinjernes rammer til chefen for Risiko, formanden for koncernens Asset/Liability Committee (ALCO) samt chefer og dealere i de disponerende enheder. Overskridelser af rammerne rapporteres til ALCO, Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængigt af, hvilke rammer der overskrides.

Risiko rapporterer desuden løbende om det aktuelle risikobilde for koncernens markedsrisiko til bestyrelse, ALCO og risikokomité. Da Risiko opgør den aktuelle udnyttelse, sikres uafhængighed af de disponerende enheder.

Bestyrelsen overvåger og evaluerer løbende den aktuelle markedsrisiko og dens sammensætning. Det sker på månedlig basis og danner desuden grundlag for en årlig justering og godkendelse af såvel markedsrisikopolitik som retningslinjer.

5.4 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

Markedsrisiko vurderes ud fra en række forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder. Samtidig anvendes en markedsrisikomodel til at beregne ét samlet risikoniveau.

Følsomheder og markedsrisikomodel suppleres desuden med en række stresstest, som på baggrund af de aktuelle porteføljer angiver potentielle tab ved større, men sandsynlige udsving på de finansielle markeder.

5.4.1 Traditionelle risikomål for markedsrisiko

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. Porteføljen indeholder såvel handels- som anlægsbeholdning.

De traditionelle risikomål siger ikke noget om sandsynligheden for, at den pågældende begivenhed vil indtræffe, men derimod, hvor meget porteføljens værdi bliver påvirket, 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 330 mio. kr. ved udgangen af 2017. Risikoen medfører, at Nykredit ved en generel rentestigning på 1 procentpoint ville tabe 330 mio. kr.

I forhold til samme periode sidste år er renterisikoen reduceret marginalt med 12 mio. kr.

Renterisikoen udgør en begrænset del af den samlede markedsrisiko i Nykredit.

Rentespændrisiko

Risikoen for udvidelse af rentespændet mellem de enkelte obligationer og det generelle renteniveau betegnes rentespændrisikoen. På koncernens beholdning af realkreditobligationer var rentespændrisikoen 2,3 mia. kr. ultimo 2017. Rentespændrisikoen på beholdningen af kreditobligationer udgjorde 91 mio. kr., og på udstedt sikret og usikret seniorgæld udgjorde den -134 mio. kr. ved udgangen af 2017.

Det betyder, at koncernen vil tabe 2,3 mia. kr. på sin investering i realkreditobligationer, hvis rentespændet mellem disse og swapkurven udvides med 1 procentpoint.

I forhold til ultimo 2016 er beholdningen af realkreditobligationer nedbragt, og dermed er rentespændrisikoen reduceret godt 0,5 mia. kr. Nedbringelsen er sket i takt med, at rentespændene er reduceret, og indtjeningspotentialet dermed er blevet mindre.

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 500 mio. kr. ultimo 2017.

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 5.4.2.

En forholdsvis stor aktiebeholdning medfører, at denne risiko udgør en betydelig del af den samlede markedsrisiko i koncernen.

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 EUR i 2017.

Valutarisikoen udgør dog en meget begrænset del af den samlede markedsrisiko 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.

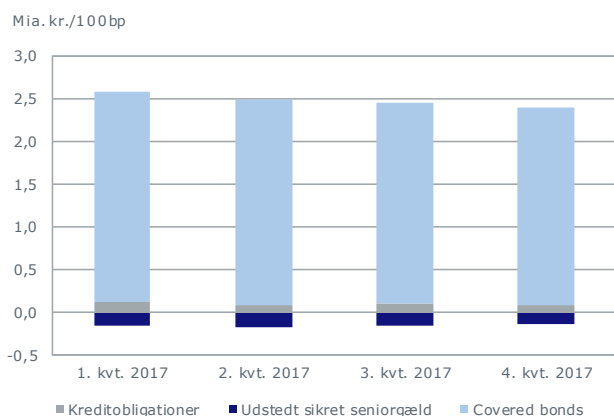
Volatilitetsrisiko er risikoen for tab som følge af, at markedets forventninger til fremtidig volatilitet ændrer sig.

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.

Nykredit Realkredit-koncernen Rentespændrisiko



Note: Rentespændrisikoen er opgjort eksklusiv udstedt usikret seniorgæld.

Value-at-Risk (VaR)

I den daglige risikostyring anvendes desuden en markedsrisikomodel, som beregner ét samlet risikomål for porteføljen. Modellen kaldes Value-at-Risk (VaR) og beskriver, hvor store tab Nykredit med en sandsynlighed på 99% maksimalt kan have på én dag. Modellen beskrives yderligere i afsnit 5.5.

Nykredits VaR til daglig styring udgjorde 57 mio. kr. ultimo 2017. Nykredit kan således med en sandsynlighed på 99% maksimalt tabe 57 mio. kr. på én dag med den aktuelle portefølje.

Siden ultimo 2016 er VaR til daglig styring faldet 22 mio. kr., hvilket særligt skyldes en reduceret rentespændrisiko.

5.4.2 Risiko uden for handelsbeholdningen

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

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

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

Renterisiko uden for handelsbeholdningen

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

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

Renterisikoen på denne beholdning udgjorde -57 mio. kr. ultimo 2017.

Nykredit Realkredit-koncernen Renterisiko fordelt på løbetid

2017	0-1 år	1-3 år	3-6 år	over 6 år	I alt
Mio. kr.					
Nykredit Realkredit A/S	8	5	2	-56	-40
Totalkredit A/S	-15	5	-8	1	-17
Nykredit Bank A/S	-	-	-	-	-
I alt	-6	9	-5	-55	-57

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 regnskabsreglerne 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 4,3 mia. kr. ultimo 2017.

5.5 MODELLER TIL OPGØRELSE AF MARKEDSRISIKO

Value-at-Risk-modellen anvendes til såvel den daglige interne styring som til beregning af det regulatoriske kapitalkrav for markedsrisikorelaterede positioner. Der er dog forskelle i modellens opsætning og parametervalg afhængigt af formålet, ligesom de beløb, der beregnes til de to formål, ikke kan sammenlignes.

5.5.1 VaR til daglig styring

VaR-modellen er i den daglige styring integreret i Nykredits fondssystemer, hvor 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.

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

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



Nykredit Realkredit-koncernen Aktier uden for handelsbeholdning

2017	Markeds-værdi	Bogført værdi	Urealiserede gevinster
Mio. kr.			
Strategiske aktier	2.450	2.445	6
Øvrige aktier	1.381	984	293
Private Equity-aktier	512	550	-38
I alt	4.343	3.979	260

5.5.2 Regulatorisk VaR

Til den regulatoriske opgørelse af kapitalkravet for generel markedsrisiko har Nykredit Finanstilsynets godkendelse til at anvende en intern model på en afgrænset portefølje. Godkendelsen gælder Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S. I Totalkredit A/S anvendes den lovgivningsbestemte standardmetode.

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

Beregningen af regulatorisk VaR foretages for Nykredit Realkredit A/S alene på handelsbeholdningen, mens Nykredit Bank A/S beregner på både handels- og anlægsbeholdningen (dog eksklusive aktier). Denne opdeling er styret af Finanstilsynets godkendelse af de to selvstændige modeller.

De daglige beregninger af regulatorisk VaR er baseret på den historiske udvikling 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 månedligt i henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

Den valgte periode bliver identificeret på baggrund af en analyse af alle 1-årige perioder fra 2007 og frem til nu. Det sikrer, at den aktuelle portefølje altid kalibreres til den mest stressede periode siden da.

Perioden omkring Lehmans kollaps i september 2008 udgør perioden med de største udsving. Perioden er karakteriseret ved markante udvidelser i rentespænd, som har stor effekt på beholdningerne af realkreditobligationer.

De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko udgjorde 24,7 mia. kr. ultimo 2017. Nykredits samlede risikoeksponeringer fra VaR udgjorde 15,2 mia. kr. ultimo 2017, hvoraf stresset VaR udgjorde 12,7 mia. kr.

De samlede risikoeksponeringer er steget i 4. kvartal, hvilket skyldes en stigning i risikoeksponeringen fra stresset VaR.

Anvendelse af modellen til opgørelse af risikoeksponeringer er underlagt Finanstilsynet, som foretager løbende tilsyn med modellerne.

Nykredit er i proces med at udarbejde en historisk simulationsmodel til beregning af kapitalkrav for markedsrisiko, hvor der i dag anvendes en parametrisk VaR-model. Indtil den nye model foreligger, vil Nykredit have et forhøjet kapitalkrav i den eksisterende model via en forhøjet multiplikationsfaktor.

Nykredit Realkredit-koncernen Udvikling i risikoeksponeringer for VaR og stresset VaR

Mia. kr.	VaR	Stresset VaR
Risikoeksponeringer 30.09.17	2,7	11,9
Udvikling i portefølje og markedsvolatiliteter	-0,2	0,5
Overskridelser i backtest	0,1	0,2
Risikoeksponeringer 31.12.17	2,6	12,7

Nykredit Realkredit-koncernen Risikoeksponeringer for markedsrisiko

Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	2017	2016
			Risikoeksponeringer i alt	Risikoeksponeringer i alt
Interne modeller (VaR):				
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	2.560	2.560	2.780
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	12.690	12.690	11.851
Standardmetoden:				
Gældsinstrumenter	5.651	1.414	7.065	7.536
Aktier	1.945	178	2.123	2.766
Kollektive investeringsordninger	284	-	284	419
Afviklingsrisiko:			2	85
Markedsrisiko i alt	7.880	16.842	24.724	25.437

5.5.3 Backtest af markedsrisikomodeller

For at sikre VaR-modellernes pålidelighed foretages 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 2,5 gange årligt vil være højere end det maksimale tab forudsagt af VaR-modellen.

Hvis de faktiske tab har overskredet 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 syv overskridelser i 2017, mens der i Nykredit Bank A/S har været én.

Tre af overskridelserne skyldes særligt store udvidelser af rentespænd på beholdningen af kreditobligationer i 1. kvartal 2017 i kombination med modellens forenkede beskrivelse af risikoen på beholdningen.

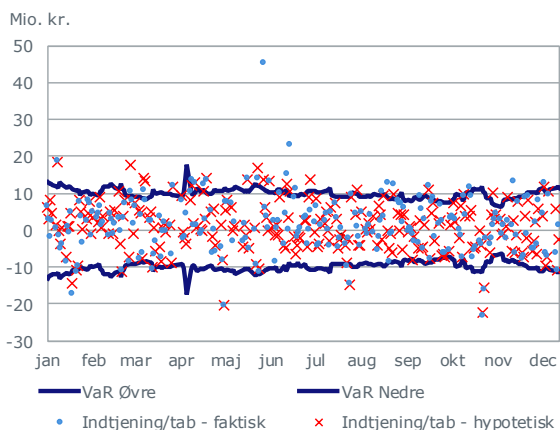
Overskridelserne i Nykredit Realkredit A/S har medført en forhøjelse af risikoeksponeringerne for markedsrisiko.

5.5.4 Daglige stresstest

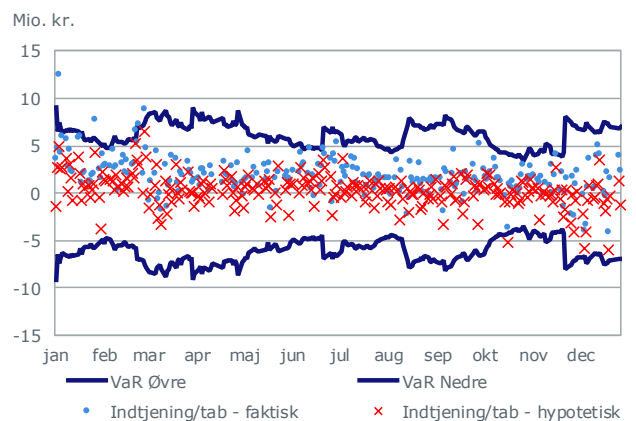
Som supplement til VaR gennemføres dagligt systematiske stresstest for at måle risikoen for tab under urolige markedsforhold. Disse er baseret på markante, men sandsynlige markedsbevægelser og hændelser. Stresstest er et middel til at vurdere tabene på porteføljerne, hvis disse begivenheder indtræffer.

Stresstestene 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



6. LIKVIDITETSRISIKO OG FUNDING

Nykredits likviditetsrisiko er risikoen for, at Nykredit ikke kan imødekomme sine finansielle forpligtelser samt lovkrav og ratingkriterier på kort, mellemlang og lang sigt. Likviditetsrisiko er også risikoen for begrænset adgang til 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. Likviditetsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der forlænger eksisterende funding, hvis refinansiering ikke er mulig.

Den nuværende likviditetsrisiko er begrænset, og målt i forhold til likviditetspolitikken er den lav. Sammensætningen af likviditet og funding påvirkes af lovkrav og ratingkriterier. Nykredit har således fokus på eksisterende og kommende krav, herunder ALAC, NSFR, gældsbuffer og pejlemærker i tilsynsdiamanterne.

6.1 LIKVIDITETSPOLITIK

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

Målet med likviditetspolitikken er bl.a. 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 understøtte, at Nykredit kan opretholde en høj rating og status som udsteder af særligt dækkede obligationer.

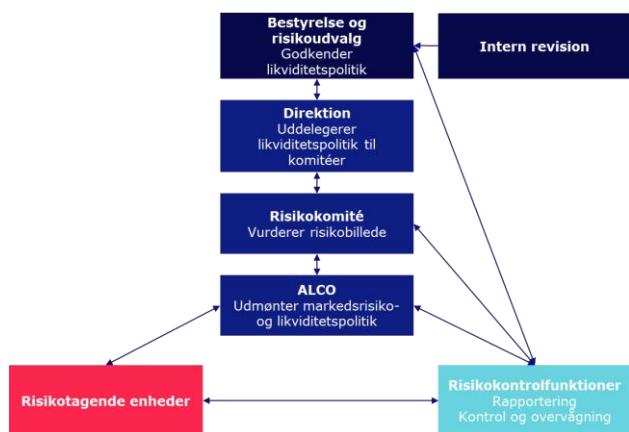
6.2 RETNINGSLINJER FOR LIKVIDITETSSTYRING

Med udgangspunkt i likviditetspolitikken samt de tilhørende retningslinjer for likviditetsstyringen, som er fastsat af bestyrelsen, har direktionen udstukket 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 Realkredit og Totalkredit overholder finansielle forpligtelser og lovkrav i minimum seks måneder i en række stress-scenarier, og som sikrer, at Nykredit Bank i en række stress-scenarier har en LCR >100% i minimum tre uger og en positiv likviditetsbeholdning i minimum seks måneder
- likviditetsstyring på lang sigt, der sikrer, at Nykredit Realkredit og Totalkredit råder over en likviditet, så finansielle forpligtelser og lovkrav overholdes i minimum 12 måneder

overvågning, rapportering og kommunikation af likviditetsrisici



i et forventet scenarie, og som sikrer, at Nykredit Banks fundingbehov ikke overstiger 15 mia. kr. over de kommende tre år.

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

6.3 KONTROL OG OPFØLGNING

Risiko måler og overvåger likviditets- og fundingrisici gennem interne systemer. Risiko følger dagligt op på, hvorvidt likviditetspolitikken og de tilhørende retningslinjer er overholdt. Dertil rapporteres dagligt om den aktuelle udnyttelse af retningslinjernes rammer til chefen for Risiko, formanden for koncernens Asset/Liability Committee (ALCO) samt chefer og dealere i de disponerende enheder. Overskridelser af rammerne rapporteres til ALCO, Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængigt af, hvilke rammer der overskrides.

Risiko rapporterer desuden løbende om det aktuelle risikobilæde for koncernens likviditetsrisiko og funding til bestyrelse, ALCO og risikokomiteé. Da Risiko opgør den aktuelle udnyttelse, sikres uafhængighed af de disponerende enheder.

Bestyrelsen overvåger og evaluerer de aktuelle likviditets- og fundingrisici på månedlig basis. Overvågningen danner desuden grundlag for en årlig justering og godkendelse af både likviditetspolitik og -retningslinjer. Der rapporteres kvartalsvis til risikoudvalget og risikokomiteéen.

6.4 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

Likviditets- og fundingrisici kan ikke vurderes fyldestgørende ud fra et enkelt risikonøgletal. Derfor anvender Nykredit flere forskellige nøgletal. De omfatter bl.a. lovkrav til og ratingbureauernes kriterier for bedømmelse af Nykredits likviditetsreserve og finansieringsstruktur.

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

Nykredit Bank har ligeledes reduceret anvendelsen af korte fundingkilder over de seneste år, hvilket har reduceret bankens risiko.

Fundingomkostningerne har været faldende, og der har været en god investorefterspørgsel efter Nykredits udstedelser.

6.4.1 Liquidity Coverage Ratio (LCR)

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

Nykredit skal som SIFI-institut have en beholdning af likvide aktiver, som opfylder et LCR-lovkrav på over 100%. Ultimo 2017 var Nykredits LCR 383%, og LCR-overdækningen var på 72,2 mia. kr. likvide aktiver.

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at realkreditudlånet ikke indgår i beregningen af LCR for Nykredit Realkredit og Totalkredit. Tilladelsen er begrundet med, at anvendelsen af matchfunding sikrer, at der ikke er likviditetsrisiko i forbindelse med realkreditudlånet. I den forbindelse har Finanstilsynet indført et LCR-gulvkrav til beholdningen af likvide aktiver på 2,5% af det samlede realkreditudlån for Nykredit Realkredit og Totalkredit. Ultimo 2017 udgjorde likvide midler, der kan anvendes til opfyldelse af gulvkravet, 54,2 mia. kr. mod et krav på 29,1 mia. kr.

I Nykredit Bank styres efter en tilstrækkelig 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.

Finanstilsynet indførte i 2016 et supplerende likviditetskrav, der medfører, at danske SIFI'er, ud over DKK, også skal opfylde LCR i signifikante valutaer, eksklusive SEK og NOK. Kravet, der for Nykredit kun omfatter EUR, er indfaset frem mod oktober 2017, hvorved Nykredit fra primo 4. kvartal 2017 var underlagt et EUR LCR-krav på 100%. Kravet er med til at sikre et tilstrækkeligt valutamæssigt match mellem beholdningen af likvide aktiver og pengestrømme. Ultimo 2017 udgjorde LCR i EUR for Nykredit 326%.

Nykredit anvender derivater til afdækning af risici i den likvide beholdning, hvorfor der naturligt vil være pengestrømme forbundet med dette. Over tid vil markedsværdien på derivatporteføljen bevæge sig, hvilket har en effekt på Nykredits sikkerhedsstillelse. I beregningen af LCR afsættes der derfor et beløb til at dække eventuelle negative udsving i sikkerhedsstillelsen.

Nykredit Realkredit-koncernen

Nøgletal

Mia. kr.	31.12.2016	31.12.2017
Nykredit Realkredit-koncernen		
LCR, %	321	383
LCR-overdækning	75,3	72,2
LCR EUR, %	542	326
Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S		
LCR, %	1.052	1.502
LCR-overdækning	46,2	36,5
Nykredit Bank		
LCR, %	153	148
LCR-overdækning	18,5	14,0

6.4.2 Supplerende sikkerheder

For at Nykredits SDO-kapitalcentre kan opretholde SDO-status, skal der i tilfælde af ejendomsprisfald stilles supplerende sikkerheder for de udlån, der overskrider den maksimale belåningsgrad.

Da ejendomspriserne i 2017 generelt er steget for erhvervs- og privatejendomme, er behovet for supplerende sikkerheder faldet. Behovet for supplerende sikkerheder i SDO-kapitalcentre udgjorde 19 mia. kr. ultimo 2017 mod 26 mia. kr. ultimo 2016.

Nykredit opretholder en buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle ejendomsprisfald. Bufferen medfører, at Nykredit ved udgangen af 2017 kunne absorbere et ejendomsprisfald på ca. 14% uden at skulle udstede yderligere funding.

6.4.3 Gældsbuffer

Nykredit Realkredit og Totalkredit skal som øvrige danske realkreditinstitutter frem mod 2020 opfylde lovkravene til en gældsbuffer. Gældsbufferen skal give en yderligere sikkerhed for, at et nødlidende realkreditinstitut kan absorbere tab, uden at kapaciteten til udlån forringes. Fuldt indfaset skal gældsbufferen udgøre minimum 2% af realkreditudlånet og kan opfyldes med overskydende kapital eller seniorgæld. Ved udgangen af 2017 havde Nykredit en gældsbuffer på 4,3%.

6.4.4 NSFR

EU-Kommissionen fremsatte i 2016 forslag om revision af kapitalkravsforordningen (CRR2), som bl.a. har til formål at indføre det nye, langsigtede likviditetsmål, Net Stable Funding Ratio (NSFR). Forslaget videreføres i løbet af 2018, og kravet forventes at finde anvendelse fra omkring 2020. Der er på nuværende tidspunkt alene krav om at rapportere på de underliggende bestanddele i NSFR.

NSFR udtrykker forholdet mellem et instituts stabile funding over 1 år og kravet til stabil funding. Det krævede niveau for stabil funding beregnes ved at vægte udlånet og andre aktiver efter deres likviditetsgrad. Finanstilsynet forventes at give tilladelse til, at realkreditudlånet og den bagvedliggende funding ikke indgår i beregningen af NSFR. Finanstilsynet har mulighed for at give tilladelsen med begrundelse i, at refinansieringsloven effektivt set har elimineret fundingrisiko i forbindelse med realkreditudlånet.

Nykredit forventer at kunne overholde NSFR-kravet, når det træder i kraft. En række forhold i beregningen af NSFR er dog ikke fastlagt endnu, herunder hvilke aktiver, der skal indregnes som behæftede. Et øget omfang af aktivbehæftelse vil hæve kravet til stabil funding og sænke NSFR.

6.4.5 Fundingnøgletal fra S&P Global Ratings

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

SFR indgår begge som komponenter i S&P's samlede bedømmelse af et instituts kreditværdighed.

Ved udgangen af 2017 havde Nykredit en BLAST på 0,58 og en SFR på 90%. En BLAST på 1 og en SFR på 100% er som udgangspunkt neutralt for S&P's analyse af et instituts funding og likviditet. For Nykredits vedkommende ligger det neutrale punkt lavere som følge af de særlige fundingforhold, der kendetegner den danske realkreditmodel. S&P har i 2017 meddelt, at man finder de nuværende niveauer for BLAST og SFR neutrale for Nykredits rating.

6.4.6 ALAC

Nykredit benytter sig af S&P's mulighed for polstring i form af Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC). ALAC består af kapital og seniorgæld, der i tilfælde af afvikling af instituttet skal absorbere tab. Dermed beskyttes den almindelige seniorgæld.

ALAC beregnes som en procentdel af de efter S&P's regnearter opgjorte risikovægtede aktiver (S&P-RWA). ALAC på 5% af S&P-RWA udløser et løft af seniorratingen på ét trin, hvilket Nykredit har tilkendegivet vedvarende at ville opretholde.

6.4.7 Overkollateral bag obligationsrating

Ved ratingen af realkreditobligationer (RO) og særligt dækkede obligationer (SDO) udstedt af Nykredit Realkredit og Totalkredit bedømmer S&P ud fra sine kriterier de indlagte sikkerheder i kapitalcentre. Ud over sikkerheden i form af pant i fast ejendom stiller Nykredit nødvendig ekstra sikkerhed i form af likvide værdipapirer (overkollateral) som forudsætning for at opnå den højest mulige rating (AAA).

Det nødvendige overkollateral fremkommer som summen af S&P's individuelle bedømmelse af hvert enkelt realkreditudlån. I bedømmelsen indgår en lang række parametre, herunder ejendomsstype, beliggenhed, belåningsgrad, låntype og debtors betalingshistorik. Ved udgangen af 2017 havde Nykredit Realkredit og Totalkredit samlet indlagt overkollateral på 53,3 mia. kr. i de ratede kapitalcentre til støtte for ratingen. I alt havde Nykredit Realkredit og Totalkredit en likviditetsbeholdning på 82,4 mia. kr., der kunne anvendes som overkollateral.

6.4.8 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 og Totalkredit.

Likviditetsoverdækningen er den likviditet, der ikke er bundet af likviditetskrav, herunder LCR-gulvkravet, kravet til supplerende sikkerheder og behovet for overkollateral som følge af ratingbureauernes kriterier.

For Nykredit Realkredit og Totalkredit skal overdækningen i forhold til LCR-gulvkravet og kravet til supplerende sikkerheder være positiv i minimum 12 måneder i et forventet scenarie og minimum 6 måneder i en række stress-scenarier. Ligeledes skal LCR kunne holdes over 100% på en 12-måneders horisont i et forventet scenarie og på en 6-måneders horisont i stress-scenarier.

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

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

Stress-scenarierne bygger på de risikofaktorer, som vurderes at have størst indflydelse på Nykredits likvidetsposition, herunder boligpriser, restancer, bankind- og udlån, sikkerhedsstillelse og markedsværdier på obligationsbeholdningen.

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

I kombinationsstresset har Nykredit Realkredit, Totalkredit og Nykredit Bank positiv likviditet 12 måneder frem.

6.4.9 Funding

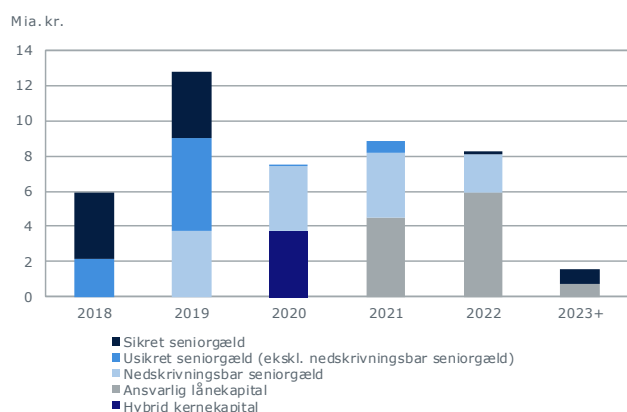
Nykredit har en stor balance og omfattende markedsaktiviteter, der bl.a. består af daglige tapudstedelser og salg af obligationer i markedet til funding af realkreditudlån. Herudover har Nykredit løbende refinansieringer af bl.a. rentetilpassningslån og variabelt forrentede lån. Nykredit udsteder desuden kapitalmarkedsfunding for at overholde lovkrav og opfylde ratingkriterier.

Nykredit finansierer sig i følgende markeder:

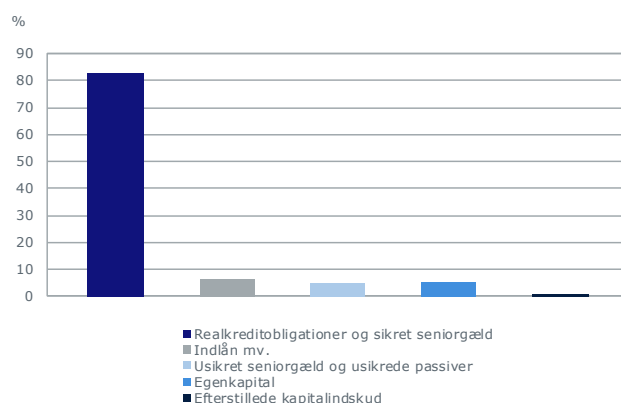
- SDO-/RO-obligationer
- Sikret seniorgæld
- Sikrede og usikrede lån hos banker
- Usikret seniorgæld
- Nedskrivningsbar seniorgæld
- Efterstillet gæld

Nykredit havde ultimo 2017 udstedelser af SDO-/RO-obligationer for nominelt 1.266 mia. kr. mod nominelt 1.216 mia. kr. ultimo 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen Fundingprofil



Nykredit Realkredit-koncernen Fundingstruktur



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 Realkredit må påtage sig mellem långivning og finansiering.

Refinansieringsmængderne er blevet reduceret siden 2013. Dog var refinansieringsmængderne til auktionerne i juni og december 2017 steget, da en stor mængde variabelt forrentede lån fra omkring 2007 blev refinansieret. Erfaringerne fra de foregående år er, at en stor del af lånene bliver omlagt til andre låntyper, hvilket samlet set resulterer i en mere spredt refinansieringsprofil.

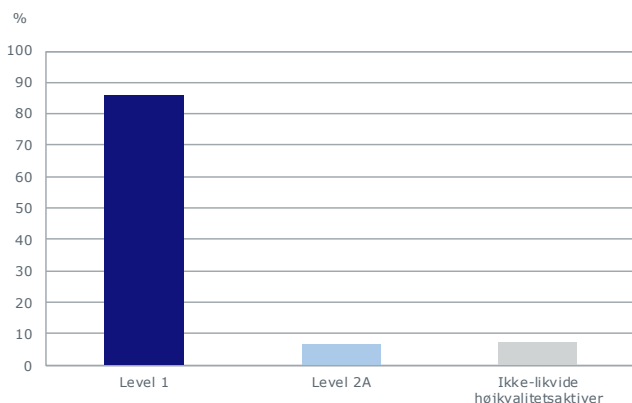
Nykredit har som målsætning at have store, likvide, benchmark-obligationsserier (cirkulerende mængde over EUR 500 mio.) for at opnå en effektiv prisdannelse på obligationerne. Den fælles obligationsudstedelse for Nykredit Realkredit og Totalkredit er med til at sikre en stor volumen. Likviditeten understøttes også af Nykredits store markedsandel samt market making- og primary dealer-aftaler med en række medlemmer af Nasdaq Copenhagen.

Med indførelsen af LCR foretrækker mange banker at investere i obligationer med en stor volumen (benchmark-obligationsserier) og høj rating i deres likviditetsstyring. Nykredit arbejder til stadighed på at have et produktudbud, som bedst muligt tilgodeser kundernes behov og investorernes øgede præference for meget likvide obligationsserier.

Hele 86% af volumen i Nykredit Realkredits aktive obligationsserier er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori (Level 1), mens 7% indgår i den næstbedste kategori (Level 2A).

Nykredit har annonceret en række tiltag for at forbedre likviditeten i obligationsserierne. Bl.a. er det besluttet, at refinansieringen af rentetilpasningslån den 1. april og den 1. oktober udfases, i takt med at låneporteføljen refinansieres.

Nykredit Realkredit-koncernen LCR-status for realkreditobligationer



Tilpasningen sker over en årrække for at sikre en jævn fordeling af refinansieringsmængderne. På længere sigt er det planen, at refinansiering af rentetilpasningslån vil finde sted den 1. januar og den 1. juli. Nykredit vil fortsat opretholde refinansiering af andre produkter på april- og oktoberterminerne.

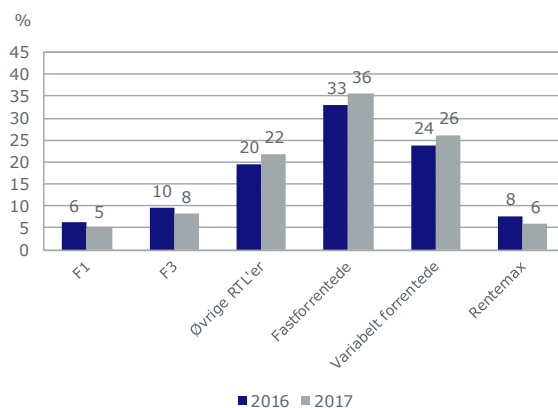
Udstedelsesplan

Nykredit Realkredits udstedelse af SDO'er og RO'er vil fortsat ske via en kombination af tapudstedelser og refinansieringsauktioner.

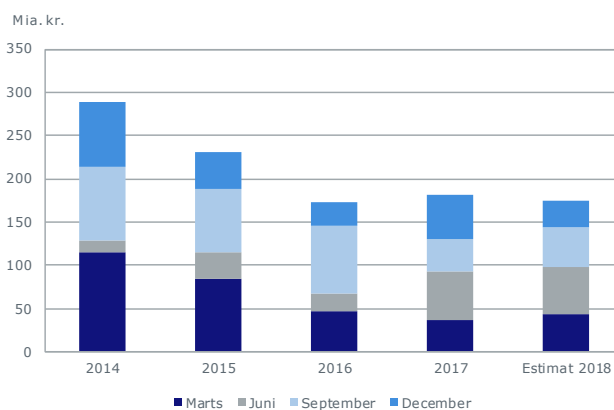
For at opfylde gældsbufferkravet (se afsnit 6.4.3) såvel som kriteriet for ALAC (se afsnit 6.4.6) har Nykredit udstedt senior resolution notes (SRN), der er en særlig form for nedskrivningsbar seniorgæld. Der var ved udgangen af 2017 udstedt SRN for i alt 13,3 mia. kr. Nykredit tilstræber, at fundingen forfalder jævnt.

Da Nykredit for nuværende overholder de gældende krav, er planerne for udstedelse af SRN begrænsede. Nykredit forventer at udstede SRN i intervallet 0-5 mia. kr. i 2018.

Nykredit Realkredit-koncernen Realkreditudlån fordelt på låntyper



Nykredit Realkredit-koncernen Refinansieringsmængder



Over de seneste år er omfanget af Nykredit Banks markedsfunding blevet reduceret bl.a. i lyset af et stigende indlåns-overskud. Samtidig anvendes en del af overskudslikviditeten i Nykredit Realkredit, bl.a. fra udstedelse af SRN, til funding af Nykredit Bank. Derved kan koncernens samlede behov for udstedelser i markedet reduceres.

Nykredit Realkredit er undtaget fra kravet om nedskrivnings-egnede passiver (NEP). NEP-kravet forventes derimod at skulle gælde Nykredit Bank. NEP-kravet handler om, at institutterne skal have tilstrækkeligt mange passiver, der kan nedskrives i en afviklingssituation. Tanken er, at fremtidige tab absorberes, uden at staten skal involveres. Det er forventningen, at NEP-kravet til Nykredit Bank kan opfyldes ved brug af den lange, koncerninterne funding fra Nykredit Realkredit, samtidig med at gældsbufferkravet og kriteriet for ALAC overholdes.

Nykredit Banks udstedelsesplan afhænger herudover af udviklingen i indlånsoverskuddet og de centrale likviditetsnøgletal.

6.4.10 Behæftede aktiver

Nykredits hovedaktivitet består af matchfundede realkreditudlån, der ydes mod pant i fast ejendom. Nykredit finansierer realkreditlån til kunderne via udstedelse af obligationer. Lånene er placeret på Nykredits balance indtil 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 repo-forretninger.

Behæftede aktiver udgjorde 85% af Nykredits balance ultimo 2017 mod 84% ultimo 2016. 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. Langt størstedelen af behæftede aktiver er i DKK. Behæftede aktiver i EUR er ikke væsentlige efter regnskabsmæssig netting.

Totalkredit har fælles funding med Nykredit Realkredit, som betyder, at alt realkreditudlån gennem Totalkredit er behæftet koncerninternt.

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

I indberetningen af behæftede aktiver og opgørelsen af behæftede aktiver i likviditetskravene (LCR og NSFR) er der forskel på, hvad der betragtes som værende behæftet eller ubehæftet. Dette skyldes, at indberetningen af behæftede aktiver afspejler omfanget af aktiver reserveret med fortrinset for bestemte kreditorer i en "gone concern"-situation, altså hvor virksomheden ikke fortsætter driften. Behæftede aktiver i likviditetskravene afspejler derimod aktiver, der ikke er tilgængelige for likvidation eller belåning i en "going concern"-situation, altså hvor virksomheden fortsætter driften.

6.4.11 Rating

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

S&P Global Ratings

Hos S&P har Nykredit Realkredit og Nykredit Bank begge en lang rating på A og en kort rating på A-1. Outlook på ratingen er stabilt. Senior Resolution Notes (SRN) har ratingen BBB+ fra S&P.

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

Fitch Ratings

Hos Fitch har Nykredit Realkredit og Nykredit Bank begge en lang rating på A og en kort rating på F1. Outlook på ratingen er stabilt. Senior resolution notes (SRN) har ratingen A fra Fitch.

Moody's Investors Service

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

Nykredit Realkredit-koncernen Ratings

Ultimo 2017	Nominelt ¹ mia. kr.	S&P	Fitch
SDO'er, RO'er og sikret seniorgæld			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	1	AAA	
- Kapitalcenter D (RO covered bonds)	85	AAA	
- Kapitalcenter D (JCB sikret seniorgæld)	4	AA-	
- Kapitalcenter E (SDO covered bonds)	408	AAA	
- Kapitalcenter G (RO covered bonds)	62	AAA	
- Kapitalcenter H (SDO covered bonds)	670	AAA	
- Kapitalcenter H (JCB sikret seniorgæld)	1	AA-	
- Kapitalcenter I (RO covered bonds)	7	AAA	
- Institutttet i øvrigt (RO covered bonds)	1	AAA	
Totalkredit A/S			
- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	9	AAA	
Andre ratings			
Nykredit Realkredit A/S			
- Kort rating		A-1	F1
- Lang rating		A	A
- Senior Resolution Notes (SRN)		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 rating		A-1	F1
- Lang rating		A	A
Euro MTN Program			
- Kort rating		A-1	F1
- Lang rating		A+	A
Euro Commercial Paper Program og Certificate of Deposit Program			
- Kort rating		A-1	F1

¹ Udstedte obligationer til nominal værdi pr. 31. december 2017.

7. OPERATIONEL RISIKO

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

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

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.

Politikken for operationel risiko 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.

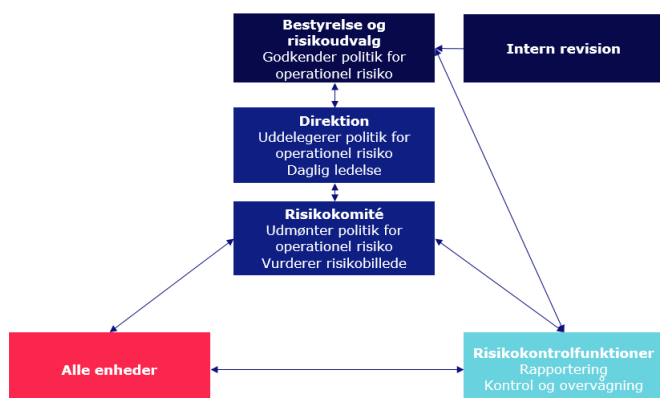
7.2 RETNINGSLINJER FOR OPERATIONELLE RISICI

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.

I forbindelse med strategiske og forretningsmæssige beslutninger bliver der foretaget en vurdering af, om disse kan medføre operationelle risici, der er i strid med bestyrelsens 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.

Overvågning, rapportering og kommunikation af operationelle risici



7.3 KONTROL OG OPFØLGNING

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. Alle operationelle hændelser, der har medført tab på mere end 10.000 kr., skal registreres. Herudover foretages registrering af gevinstgivende operationelle hændelser samt hændelser med potentielle tab/gevinster og hændelser, der ikke har medført tab/gevinst (near-miss events).

I forbindelse med registrering af operationelle hændelser skal det angives, hvilken produkt-, proces- og risikotype hændelsen vedrører. Derudover skal der oplyses om eventuel forsikringsdækning og tidsforbruget forbundet med at håndtere hændelsen.

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 identificerer egne væsentlige risici i samarbejde med 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. Vurderingen af it-sikkerhed og cyber-risici er en vigtig del af arbejdet med operationelle risici.

7.3.1 Compliance

Operationel risiko omfatter også compliance-risici, hvor der gælder særlige retningslinjer. Området varetages af enheden Compliance under ledelse af den compliance-ansvarlige. Der rapporteres til bestyrelsen og direktionen.

Compliance skal inden for en passende tidshorisont gennemgå alle kundevedtatte og markedsvedtatte processer. Udvalgelse af risikoområder sker ud fra en risikobaseret tilgang. Der udarbejdes en femårsoversigt over risikoområder fordelt på koncernens væsentlige aktivitetsområder.

I relation til hvidvaskningsområdet er der i Nykredit udarbejdet specifikke politikker, forretningsgange og kontroller, og der foregår en kontinuerlig overvågning af kundernes transaktioner. Nykredit har endvidere gennemført et omfattende arbejde med at forbedre processerne for og kvaliteten af dokumentation af kundernes identitet.

Koncerndirektionen har desuden udpeget en koncerndirektør, hvis ansvar er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod finansiel kriminalitet på tværs af koncernen. Koncerndirektøren er endvidere udpeget som hvidvaskansvarlig på direktionsniveau i Nykredit Realkredit A/S.

Direktionen i de øvrige koncernselskaber har udpeget en hvidvaskansvarlig på direktionsniveau i de respektive selskaber, hvis opgave er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod finansiel kriminalitet i det respektive koncernselskab.

I maj 2018 træder en ny persondataforordning i kraft, som skærper kravene til, hvordan virksomheder må indsamle, registrere og bruge personoplysninger.

For at sikre, at Nykredit lever op til de skærpede krav, indførte man i efteråret 2017 et koncernbredt program. Programmets formål er at implementere tilfredsstillende processer, der sikrer, at indsamlede personoplysninger i Nykredit behandles i henhold til de nye lovgivningskrav.

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 MiFID II og persondataforordningen.

7.3.2 Rapportering

Der rapporteres kvartalsvis 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 på førstkommende 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 førstkommende lejlighed.

7.4 IMØDEGÅELSE AF OPERATIONELLE RISICI

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

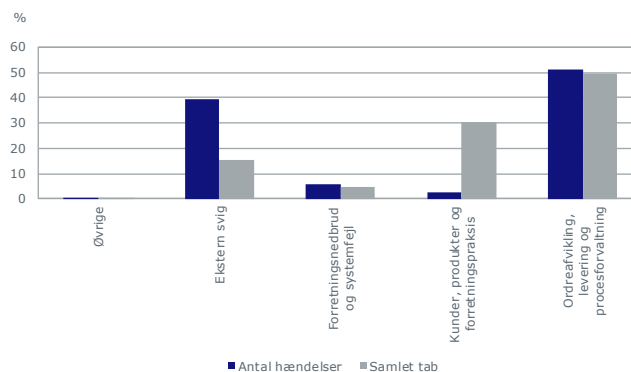
Truslen fra de cyberkriminelle har hovedsageligt vist sig internationalt, hvor der har været flere forekomster af cyberangreb mod finansielle institutioner. Nykredit er ikke blevet ramt af cyberangreb det seneste år, men der har i hele perioden været skærpet overvågning og kontrol på området.

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 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. Overordnet sikres en forsikringsmæssig afdækning af risici, der er betryggende i forhold til Nykredits forretningsmæssige aktiviteter, organisation og ressourcer samt de markedsforhold, som aktiviteterne drives under.

Nykredit Realkredit-koncernen
Tabsgivende operationelle hændelser i 2017



Note: Øvrige indeholder: Internt svig, Ansættelsesvilkår og sikkerhed på arbejdspladsen, samt skader på fysiske aktiver..

