

Nykredit Realkredit-koncernen og Nykredit-koncernen

INDHOLDSFORTEGNELSE

1 2018 KORT FORTALT	1
2 LEDELSE OG STYRING AF RISIKOOMRÅDET	4
2.1 Nykredits karakteristika	4
2.2 Risikoprofil	5
2.3 Risikogovernance og -kultur	6
2.4 Ledelsen	7
2.5 Risikopolitik	10
2.6 Overvågning af risici	11
2.7 Rapportering og kommunikation	11
3 KAPITALSTYRING	12
3.1 Kapitalmål 2019	12
3.2 Skærpede kapitalkrav fra Basel-komiteén	12
3.3 Kapitalopgørelse	13
3.4 Opgørelsesmetoder	15
3.5 Risikoeksponeringer	16
3.6 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	17
3.7 Gearingskrav	18
3.8 Stresstest og kapitalfremskrivning	19
3.9 Tilsynsdiamanter	21
4 KREDITRISIKO	22
4.1 Kreditpolitik	22
4.2 Retningslinjer og proces for udlån	23
4.3 Kontrol og opfølgning	25
4.4 Aktuell risikoprofil og udvikling	27
4.5 Sikkerheder	31
4.6 Modeller til opgørelse af kreditrisiko	33
4.7 Modpartsrisiko	35
5 OPERATIONEL RISIKO	38
5.1 Politik for operationelle risici	38
5.2 Retningslinjer for operationelle risici	38
5.3 Håndtering af operationelle risici	39
6 MARKEDSRISIKO	41
6.1 Politik og retningslinjer for markedsrisiko	42
6.2 Kontrol og opfølgning	42
6.3 Aktuell risikoprofil og udvikling	42
6.4 Risiko på anlægsbeholdningen	44
6.5 Modeller til opgørelse af markedsrisiko	44
7 LIKVIDITETSRISIKO OG FUNDING	47
7.1 Likviditetspolitik og retningslinjer for likviditetsstyring	47
7.2 Kontrol og opfølgning	47
7.3 Aktuell risikoprofil og udvikling	48
7.4 Balanceprincip og matchfunding	48
7.5 Regulatoriske nøgletal	48
7.6 Nøgletal fra S&P Global Ratings	50
7.7 Funding	50
7.8 Behæftede aktiver	52

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. 2018 KORT FORTALT

2018 var et år med fremgang i den danske økonomi, hvor Nykredit har langt størstedelen af sin forretning. Beskæftigelsen og indkomsterne steg, og mange husholdninger har brugt de ekstra midler til at konsolidere deres økonomi. Boligpriserne er steget over langt det meste af landet, og sikkerhedsværdierne er dermed blevet øget. Tendensen mod lånetyper med længere rentebinding og afdrag er fortsat ind i 2018.

Økonomien har været understøttet af et fortsat meget lavt renteniveau. Sammenholdt med vækst i økonomien har det givet anledning til et højt aktivitetsniveau i sektoren. Nykredit har i 2018 haft kreditpolitisk fokus på at fastholde en kreditstyring, som giver varige og sunde kundeforhold. Nykredits kundeportefølje er fortsat karakteriseret ved lave niveauer for nedskrivninger og tab samt restancer. Samtidig er beholdningen af overtagne ejendomme på det laveste niveau siden finanskrisen.

Tørke i landbruget og afregningspriser

Den danske sommer var i 2018 rekordvarm og tør. Det har resulteret i tabte indtægter for landbruget, der har måttet se afkastet på deres afgrøder falde og prisen på foder til dyrebestande stige. Nykredit har i denne specielle situation haft særlig fokus på tabsforebyggende tiltag i forhold til de landmænd, der har været i risiko for misligholdelse. Der er endnu ikke observeret væsentligt forhøjede tab eller restancer på området. Nykredit har foretaget nedskrivning på området.

Skærpet regulering

Der har været fortsat fokus på compliance i 2018, hvor nye reguleringstiltag inden for databeskyttelse og bekæmpelse af hvidvask er trådt i kraft. I Nykredit er der blevet brugt mange ressourcer på at efterleve reglerne til gavn for kunderne og samfundet, og der vil vedvarende være fokus på at indarbejde de nye regelsæt som en naturlig del af kulturen i Nykredit.

Cyberangreb

Risikoen for cyberangreb i sektoren er fortsat høj. Nykredit følger løbende op på risici og hændelser og har i årets løb indført en række nye tiltag for at styrke indsatsen mod cyberangreb. Der har ikke været registreret væsentlige tab i 2018 som følge af cyberangreb.

Nykredits kapitalstyring

Vi ønsker i overensstemmelse med forretningsmodellen at have en stabil indtjening, stærk kapitalstruktur og konkurrencedygtig rating. Med udgangspunkt i en struktureret kapitalstyring ønsker koncernen at fortsætte sin forretningsaktivitet uafhængigt af betydelige udsving i konjunkturf forholdene. Det indebærer, at koncernen ønsker en kapitaladgang til at modstå lavkonjunkturer og tab og dermed opretholde et aktivt udlån også under og efter en krise.

Deltagelse i EBA-stresstest i 2018

Nykredit deltager desuden i stresstest i regi af EBA, senest i 2018. Stress-scenarierne for Danmark var meget hårde. Resultaterne viste, at Nykredits egentlige kernekapitalprocent falder med ca. 4%, når der stresses ud fra det aktuelle kapitalbehov. Faldet er inden for rammerne af Nykredits kapitalpolitik og viser dermed, at Nykredit har tilstrækkelig modstandskraft over for en hård lavkonjunktur.

Kapitalbehov

Bestyrelsen har fastlagt et behov for egentlig kernekapital på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Nykredit reserverer herudover egentlig kernekapital til de kommende Basel-krav, som fortsat vurderes at medføre en stigning i risikoeksponeringerne i niveauet 100 mia. kr. Nykredit har adgang til ny egentlig kernekapital via Forenet Kredits likvide formue og via investeringstilsagn fra en række danske pensionselskaber.

Nykredits egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 21,0% af risikoeksponeringerne ved årets udgang.

Skærpede kapitalkrav fra Basel-komiteén

Basel IV-anbefalingerne indeholder et såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet indebærer, at institutterne på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operationel 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.

1.1 ■ HOVED- OG NØGLETAL

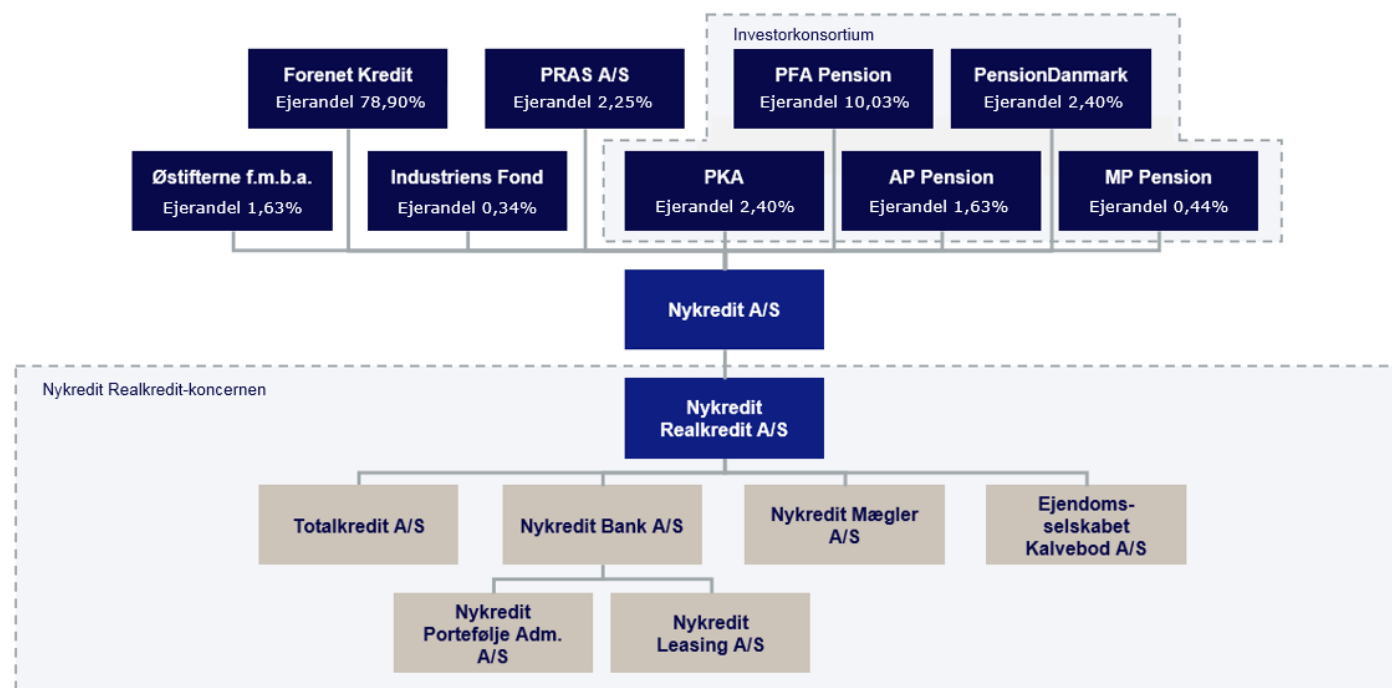
Nykredit Realkredit-koncernen

Ultimo			
Mia. kr./%	2018	2017	2016
Solvens og kapital			
Egentlig kernekapitalprocent	21,0	20,6	18,8
Kernekapitalprocent	22,1	21,7	19,9
Kapitalprocent	25,4	25,3	23,0
Leverage ratio, %	4,9	4,7	4,6
Solvensbehov, %	10,0	10,2	10,2
Aktiver i alt, mia. kr.	1.448	1.427	1.401
Funding og likviditet			
Liquidity Coverage Ratio (LCR), %	752	383	321
S&P lang udstederrating/outlook	A/positivt	A/stabilt	A/stabilt
Fitch lang udstederrating/outlook	A/stabilt	A/stabilt	A/stabilt
Nøgletal			
Risikoeksponeringer, mia. kr.	345	337	349
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier, mia. kr.	7.929	7.915	8.341
Årets nedskrivningsprocent, %	0,03	0,03	0,06
Krediteksponeringer, mia. kr.	1.451	1.430	1.377
Misligholdte krediteksponeringer ¹ , mia. kr.	21	26	30

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

Nykredit

Koncerndiagram



1.2 ▪ BESTYRELSENS RISIKOERKLÆRINGER

Nykredit A/S' og Nykredit Realkredit A/S' bestyrelse har den 4. februar 2019 godkendt Nykredits Risiko- og kapitalstyring 2018.

- Det er bestyrelsernes vurdering, at Nykredits risikostyring og kontroller er passende og effektive i forhold til Nykredits risikoprofil 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 2018.

Risikovurdering

- Kreditrisikoen omfatter primært realkreditudlån og bankudlån og svarer til ca. 84% af koncernens risikoeksponeringer. Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken, herunder krav til koncentrationsrisiko på enkeltkundeniveau, brancher og geografi. Der var ved udgangen af 2018 hensat 7,9 mia. kr. til tab på udlån, svarende til 0,6% af det samlede udlån. Årets nedskrivninger på udlån udgjorde 0,3 mia. kr. Kreditrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Markedsrisikoen omfatter primært aktiviteterne i Nykredit Markets og i koncernens Finansafdeling og svarer til ca. 8% af koncernens risikoeksponeringer. Markedsrisikoen styres i overensstemmelse med markedsrisikopolitikken, herunder detaljerede bestyrelsesrammer og retningslinjer for en række typer af markedsrisiko. Markedsrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Likviditetsrisikoen styres i overensstemmelse med likviditetspolitikken, herunder detaljerede bestyrelsesrammer og retningslinjer. Ved udgangen af 2018 udgjorde LCR 752%.
- Operationel risiko styres i overensstemmelse med politikken for operationelle risiko med tilhørende retningslinjer. Operationel risiko udgør ca. 8% af risikoeksponeringerne.
- Nykredits samlede risiko opgøres i solvensbehovet, der udgør 10,0% af risikoeksponeringer.
- Bestyrelsen har på baggrund af solvensbehovet og retningslinjer og forventninger til kapitalforholdene fastlagt et kapitalbehov for egentlig kernekapital på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Nykredit reserverer herudover kapital til de kommende Basel IV regler. Nykredits egentlige kernekapital CET1 udgjorde 21,0% ult. 2018. Kapitalprocenten udgjorde 25,4% ult. 2018.

Bestyrelsen for Nykredit A/S

Steffen Kragh <i>Formand</i>	Merete Eldrup <i>Næstformand</i>	Nina Smith <i>Næstformand</i>	Helge Leiro Baastad	Olav Bredgaard Brusen	Michael Demsitz
Per W. Hallgren	Marlene Holm	Hans-Ole Jochumsen	Vibeke Krag	Allan Kristiansen	Lasse Nyby
Claus E. Petersen	Inge Sand	Leif Vinther			

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S

Steffen Kragh <i>Formand</i>	Merete Eldrup <i>Næstformand</i>	Nina Smith <i>Næstformand</i>	Helge Leiro Baastad	Olav Bredgaard Brusen	Michael Demsitz
Per W. Hallgren	Marlene Holm	Hans-Ole Jochumsen	Vibeke Krag	Allan Kristiansen	Inge Sand
Leif Vinther					

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
----------------------------------	-----------------------------	------------------------------------	-------------------------------	----------------------------------

2. LEDELSE OG STYRING AF RISIKOOMRÅDET

2.1 NYKREDITS KARAKTERISTIKA

2.2 RISIKOPROFIL

2.3 RISIKOGOVERNANCE OG -KULTUR

2.4 LEDELSEN

2.4.1 Udvalg og komitéer

2.5 RISIKOPOLITIK

2.5.1 Risikoappetit

2.6 OVERVÅGNING AF RISICI

2.6.1 Interne kontroller

2.7 RAPPORTERING OG KOMMUNIKATION

2.1 ■ NYKREDITS KARAKTERISTIKA

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

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

Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde med 55 lokale og regionale pengeinstitutter. Samarbejdet består i, at partnerbankerne har ansvaret for kundebetjeningen, mens Totalkredit A/S varetager funding af realkreditudlånet. Totalkredit A/S og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene, hvor partnerbankerne løbende modtager honorering for kundebetjening. Ultimo 2018 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit A/S omkring halvdelen af Nykredits Realkredit-koncernens samlede realkreditudlån. Dette uddybes i afsnit 4.2.2 *Bevillingsprocessen i Totalkredit A/S*.

Nykredit Bank A/S er en vigtig del af Nykredit Realkredit-koncernen og understøtter på flere områder realkreditforretningen, idet fx flere af realkreditforretningens kunder bliver tilbudt finansiering gennem Nykredit Bank. Samtidig er Nykredit Bank market maker på koncernens realkreditobligationer og dermed medvirkende til at sikre en høj omsættelighed. Nykredits Banks risikoprofil består hovedsagligt af udlån og kreditter, der ydes til privat- og erhvervskunder.

2.2 ■ RISIKOPROFIL

Nykredits forretningsaktiviteter medfører, at Nykredit er eksponeret mod kredit-, markeds- og likviditetsrisici samt operationelle risici, herunder omdømmerisiko, conduct risk samt it- og compliance-risici. Derudover har regulatoriske og strategiske risici et særligt fokus.

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 en lav markeds- og likviditetsrisiko i forbindelse med realkreditudlånet og funding heraf. Principperne bag balanceprincippet er yderligere beskrevet i afsnit 7.4 *Balanceprincip og matchfunding*. Likviditets- og markedsriskoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der sikrer, at refinansiering af realkreditudlån også kan finde sted under ugunstige markedsvilkår. Dette uddybes i afsnit 7. *Likviditetsrisiko og funding*.

Kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko afdækkes ved at have tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at have en passende likviditetsbeholdning. De regulatoriske og strategiske risici overvåges og vurderes løbende, men er typisk ikke direkte målbare. Det aktuelle risikoniveau og risikoappetitten vurderes løbende af bestyrelsen.

Risikostyring i Nykredit

For at sikre og styre en passende risikoprofil har Nykredit fastlagt en række grundlæggende principper for risikostyringen i Nykredit. Disse principper udgør Nykredits praksis og kultur for styring af 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:

- Risikogovernance og -kultur
- Risikopolitik
- Overvågning af risici
- Risikokommunikation og -rapportering

2.3 ■ RISIKOGOVERNANCE 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 og udmøntes af koncerndirektionen. Bestyrelsen er ansvarlig for etablering af procedurer for risikostyring og overvåger risici via bestyrelsens risikoudvalg. Alle politikker bliver behandlet og godkendt i bestyrelsen mindst årligt, og bestyrelsen modtager løbende rapportering om overholdelse af rammer og retningslinjer fastsat i politikkerne.

Direktionen sikrer, at risici styres og kontrolleres som fastsat af bestyrelsen.

Direktionen overvåger risici via en række komitéer og ledelsesorganer. Det daglige kontrolansvar er baseret på tre forsvarslinjer.

Første forsvarslinje er forretningens driftsfunktioner, som grundlæggende tager, og er ansvarlige for, 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.

Derudover skal første forsvarslinje sikre, at risikostyringen udføres i overensstemmelse med gældende lovkrav og koncernens forretningsmodel, politikker, retningslinjer og forretningsgange samt lever op til principperne for risikostyring.

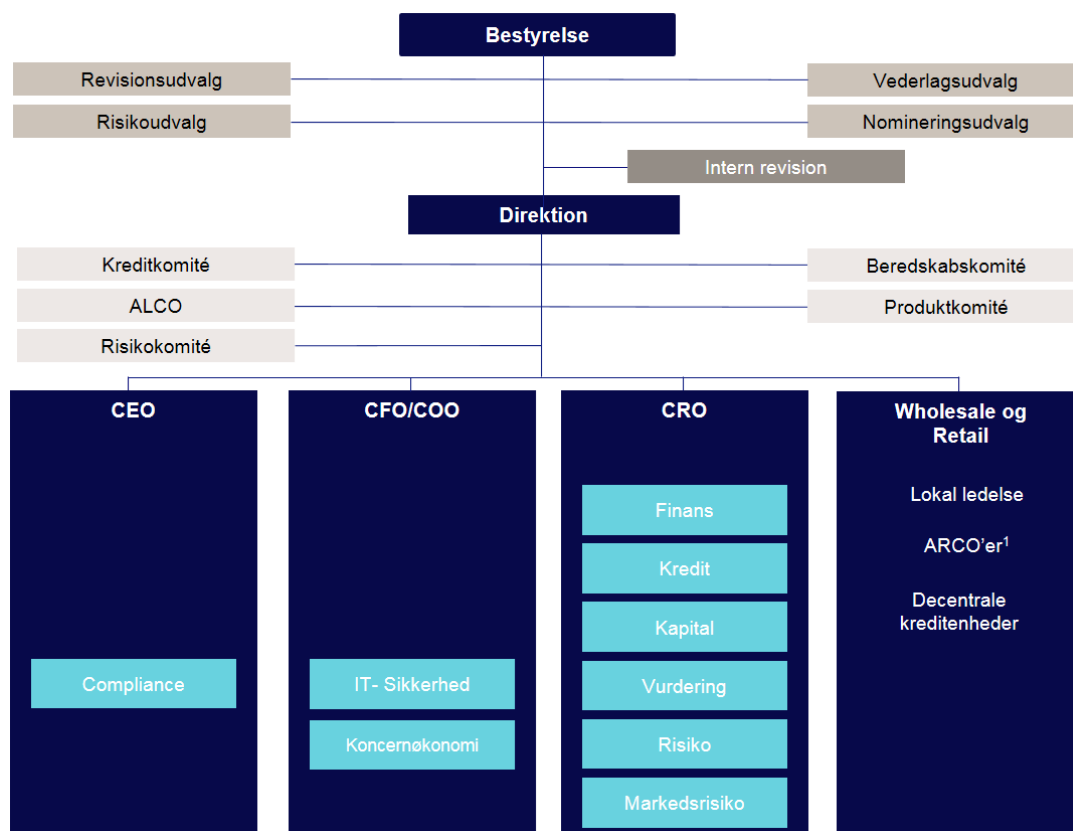
Anden forsvarslinje er risikokontrollfunktionen, compliance-funktionen og en række kontrolenheder, fx dele af kreditområdet og økonomifunktionen. Samlet har disse enheder ansvaret for overvågning, kontrol og rapportering af risici til bestyrelsen samt for at sikre, at arbejdet udført af første forsvarslinje fungerer tilfredsstillende.

For at styrke organisationens arbejde med at håndtere og reducere risici, herunder operationelle risici og compliance-risici, er der i hvert enkelt forretningsområde udpeget en eller flere "Assistant Risk and Compliance Officers" (kaldet 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. ARCO'erne fungerer som et bindeled fra første forsvarslinje op imod compliance- og risikokontrolenheden. Der er dog også ARCO'er placeret i enheder i anden forsvarslinje, hvor de ligeledes hjælper med at udføre compliance- og risikorelaterede opgaver.

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. Intern revision har ansvaret for at teste og konkludere, hvorvidt Nykredits overordnede risikostyring, ramme for risikostyring, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis.

Nykredit-koncernen

Risikostyring og -governance



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

Conduct management

Nykredit har en etableret og struktureret risikoindsats, der har til sigte at identificere de risici, der er forbundet med at drive finansiel virksomhed, samt at sikre, at alle dele af forretningen er ansvarlige, ordentlige og bæredygtige.

Arbejdet med risici er ved udgangen af 2018 blevet udvidet, så det løbende adresserer, om der i organisationen er adfærd, tilbud, produkter, rådgivning eller lignende, som ikke kan forklares eller forsvares. Den udvidede tilgang til risikoarbejdet betegnes *conduct management*.

Ved at fokusere mere struktureret på adfærd ønsker koncernen at understøtte en kultur, hvor medarbejdere og ledelse i Nykredit åbent drøfter dilemmaer og handler på dem.

Conduct management skal således understøtte den sunde, åbne kultur og sikre, at alle dele af forretningen agerer i tråd med Nykredits samfundsansvar – både som finansielt institut og som foreningsejet virksomhed med en særlig samfundsopgave om at være til stede med billige, sikre lån i hele landet til hver en tid.

2.4 • LEDELSEN

Bestyrelsen

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. Det skal derudover sikres, at bestyrelsens medlemmer har den fornødne viden og erfaring til at kunne forholde sig kritisk til og udfordre direktionens arbejde.

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
- Risikostyring og kreditmæssige forhold.
- Kapitalmarkedsforhold, fonds og funding
- Politiske samt forvaltnings- og foreningsmæssige forhold
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Digitalisering, it og processer
- Markeds-mæssige forhold, kunderelationer og salg
- Organisation/HR og processer

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.

Nærmere oplysninger om bestyrelsens sammensætning, størrelse og mangfoldighed samt de enkelte medlemmers cv'er 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 for at udmønte politikker og retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktionen har nedsat en række koncernbrede komitéer, hvortil ansvaret for en række opgaver er uddelegeret. Komitéerne har orienteringspligt til koncerndirektionen.

Risikoansvarlig

Den risikoansvarlige skal have et samlet overblik over virksomheden og virksomhedens risici med henblik på at kunne vurdere, om der er en betryggende styring heraf. Den risikoansvarlige skal herudover tage stilling til, om direktionens og bestyrelsens beslutningsgrundlag er tilstrækkeligt.

Det er chefen for Nykredits risikokontrolfunktion, der er udpeget som risikoansvarlig. Nykredits organisatoriske opbygning sikrer, at risikokontrolfunktionen er adskilt fra de risikotagende enheder og dermed er uafhængig i forhold til risikodisponerende beslutninger. Risikokontrolfunktion foretager kontroller på tværs af organisationen, overvåger Nykredits risici og udarbejder risikorapportering til bestyrelserne omfattende alle risikoområder.

Compliance-ansvarlig

Det er chefen for Nykredits compliance-funktion, der er udpeget som compliance-ansvarlig.

Den compliance-ansvarlige bistår ledelsen i Nykredit med at sikre, at Nykredit til enhver tid overholder compliance-reglerne, samt at identificere, vurdere, rådgive om, kontrollere, overvåge og rapportere om Nykredits compliance-risici.

Hvidvaskansvarlig

Koncerndirektionen har udpeget en koncerndirektør som hvidvaskansvarlig, hvis ansvar det er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod finansiel kriminalitet på tværs af koncernen.

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

2.4.1 • Udvalg og komitéer

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

Risikoudvalget

Risikoudvalget har til opgave at overvåge Nykredits overordnede risiko-profil og -strategi, herunder at vurdere det langsigtede kapitalbehov og kapitalpolitikken. Det er ligeledes risikoudvalgets opgave at vurdere risici forbundet med produkter, forretningsmodel, aflønningsstruktur og -incitamenters samt risikomodeler og metodegrundlag. Udvalget bistår bestyrelsen med at påse, at den af bestyrelsen fastlagte risikoappetit implementeres korrekt i organisationen. Risikoudvalget har afholdt fire møder i 2018.

Revisionsudvalget

Revisionsudvalgets primære opgaver er at underrette bestyrelsen om resultatet af den lovpligtige revision og overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen. Revisionsudvalget skal også overvåge, at Nykredits interne kontrolsystem, interne revision og risikostyring fungerer effektivt, samt en række andre forhold vedrørende revision mv.

Vederlagsudvalget

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at kvalificere Nykredits lønpolitik og retningslinjer for incitamentsaflønning samt at påse overholdelsen heraf. Endvidere gennemgår udvalget kriterierne for udpegning af særlige risikotagere og vurderer koncernens risici i forhold til koncernens aflønningsstruktur, hvilket i nødvendigt omfang koordineres med arbejdet i risikoudvalget.

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. 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.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

Risikostyring	Frekvens	
Risikopolitikker	Årligt	Gennemgang af risikopolitikker, risikoretningslinjer og risikoappetit, herunder: - 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 - Produktpolitik - Compliance-politik
ICAAP	Årligt	- Gennemgang af koncernens solvensbehov - Konklusioner fra stresstest, der indeholder effekterne af forskellige scenarier på det forventede tab og kapitalbehov
ILAAP	Årligt	Evaluering af koncernens likviditetsposition og likviditetsstyring, herunder fundingprofil og fundingplan. Rapporten indeholder også opgørelser og vurderinger af likviditetsrisici bl.a. gennem likviditetsstresstest

Risikorapportering

Kapital	Kvartalsvis	- Kapitalgrundlag, tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov - Stresstest af kapitalstyrke - Gearingskrav (leverage ratio)
Kreditrisiko	Kvartalsvis	- Udviklingen i kreditrisici og -parametre samt ratingfordeling - Koncentrationsrisiko på brancher, låntyper og geografiske områder - Boligprisudvikling og belåningsgrader - Gennemgang, vurdering og bevilling af engagementer over en vis størrelse - Controlling-resultater
Markedsrisiko	Månedsvi/ kvartalsvis	- Rentespænds-, rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk) - Udvikling i indtjening og markedsudvikling - Stresstest af porteføljen - Backtest af modeller
Likviditetsrisiko	Månedsvi/ kvartalsvis	- Periodens likviditet og overdækning - Stresstest af likviditeten
Operationelle risici	Kvartalsvis	Hændelser og tab
Compliancerisici	Kvartalsvis	Status på compliance-risici
It-risici	Kvartalsvis	Status på it-risici
Regulatoriske risici	Kvartalsvis	Status på ny lovgivning
Strategiske risici	Kvartalsvis	Status på de største strategiske risici
Vurderingsrisici	Kvartalsvis	Status på risici vedrørende vurdering af ejendomme

Komitéer

Koncerndirektionen har nedsat fem komitéer i Nykredit, som varetager opgaver inden for udvalgte områder. De enkelte komitéer har orienteringspligt over for koncerndirektionen, og de enkelte komitémedlemmer kan altid beslutte at få en sag afgjort af den relevante direktion i et af koncernens selskaber. Den risikoansvarlige og den compliance-ansvarlige deltager i komitéernes møder, når der er emner, som er relevante for deres respektive arbejdsområder. Derudover er de begge faste medlemmer af risikokomitéen og produktkomitéen.

Risikokomitéens 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. Risikokomitéen modtager relevant materiale i forhold til risikobilledet fra de øvrige komitéer.

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

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

Produktkomitéen har som overordnet formål at sikre, at udvikling, vedligeholdelse og risikostyring af nye produkter og tjenesteydelser sker i overensstemmelse med koncernens forretningsmodel og de retningslinjer, som koncerndirektionen har godkendt. Komitéen skal endvidere løbende overvåge og evaluere eksisterende produkter.

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

Yderligere information om Nykredits bestyrelsesudvalg og koncernkomitéer fremgår af Nykredits årsrapport, som kan findes på nykredit.com/rapporter.

2.5 ■ RISIKOPOLITIK

Risikopolitikken indeholder den overordnede risikoappetit for koncernen samt risikoappetit for alle risikotyper. 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, at Nykredit kan tilbyde finansielle løsninger på både kort, mellemlang og lang sigt.

2.5.1 ■ Risikoappetit

Den overordnede risikoappetit er fastlagt i sammenhæng med Nykredits strategi, regulatoriske og ratingmæssige kapitalkrav og internt fastsatte kapitalmål. Risikoappetitten fastlægges af bestyrelsen og afspejler Nykredits samlede tolerance for at påtage sig risici set i lyset af forretningsmodellen og koncernstrategien. På nogle områder er den direkte målbar, mens risikoappetitten andre steder udtrykkes i form af overordnede målsætninger.

De 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 de potentielle økonomiske konsekvenser for området.

Nykredit styrer sit kapitalforbrug løbende og ved at fastlægge et kapitalbudget årligt. Budgettet skal ses i sammenhæng med den overordnede kapital- og strategiplan. Kapitalen allokeres og prioriteres i forhold til forretningsafkast og strategiske hensyn.

Nykredits overordnede risikoappetit

Det tilstræbes at kunne fastholde et aktivt udlån over for de vigtigste kundegrupper, herunder 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 enkeltsgsgennemgang, opfølgning på svage kunder og løbende controlling.

Markedsrisiko-mæssigt: via en politik for markedsrisiko, hvor hovedprincippet er, at tab på markedsrisici ikke må påvirke Nykredits samlede kvartalsresultat 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.

Likviditets-mæssigt: 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.

Compliance: Compliance-risici skal ligesom operationelle risici være lave set i forhold til øvrige risikotyper i koncernen. Compliance-risici vurderes ud fra sandsynligheden for, at en given hændelse indtræffer, samt konsekvensen, der måtte være resultatet af compliance-risici i koncernen.

Forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering: Nykredit vil med de fornødne og proportionelle midler reducere risici forbundet med finansiell kriminalitet, således at der er en lav risiko for, at Nykredit vil kunne blive misbrugt 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



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

2.6 ■ OVERVÅGNING AF RISICI

Risici bliver vurderet og overvåget centralt i anden forsvarslinje ud fra en række kvantitative og kvalitative risikomålinger, som bliver udarbejdet af specialister inden for de enkelte risikotyper. Resultatet af overvågningen rapporteres samlet til de relevante ledelseslag, fx bestyrelse, direktion og den risikoansvarlige.

2.6.1 ■ Interne kontroller

Overvågning af risici er baseret på interne kontroller, risikostyringssystemer og analyser, der samlet sikrer, at alle risici bliver belyst. Overvågnings-setuppet genovervejes og justeres løbende for til stadighed at afspejle alle relevante risikoforhold.

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 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 fx en række automatiske kontroller, kontroller af transaktioner, stikprøvekontroller og fysiske kontrolvurderinger af ejendomme, kontrol af outsourcete aktiviteter samt it-kontroller.

2.7 ■ RAPPORTERING OG KOMMUNIKATION

Bestyrelsen modtager hvert kvartal rapportering, som samler op på alle relevante risici. Rapporteringen sker i overensstemmelse med gældende lovgivning og afdækker det aktuelle risikobillede. I rapporteringen bliver risikobilledet beskrevet gennem talmateriale og analyser på særlige fokusområder.

Rapporteringen dækker som minimum capitalsituationen og områderne kredit- markeds- og likviditetsrisici samt operationelle risici, herunder omdømmerisiko, conduct risk, samt it- og compliance-risici. Derudover har regulatoriske og strategiske risici et særligt fokus.

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

3. KAPITALSTYRING

3.1 KAPITALMÅL 2019

3.2 SKÆRPEDE KAPITALKRAV FRA BASEL-KOMITÉEN

3.3 KAPITALOPGØRELSE

3.3.1 Solvensmæssige forskelle i koncernerne

3.4 OPGØRELSESMETODER

3.4.1 Konsolideringsmetoder

3.4.1 Forskelle i forhold til regnskabsopgørelsen

3.4.1 Kreditrisiko

3.4.1 Markedsrisiko

3.4.1 Operationel risiko

3.5 RISIKOEKSPONERINGER

3.6 TILSTRÆKKELIGT KAPITALGRUNDLAG

3.6.1 Søjle I

3.6.2 Søjle II

3.6.3 Stigende krav til egentlig kernekapital

3.7 GEARINGSKRAV

3.8 STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING

3.9 TILSYNSDIAMANTER

3.9.1 Pengeinstitutter

3.9.2 Realkreditinstitutter

3.1 KAPITALMÅL 2019

Kapitalpolitikken fastsættes årligt af bestyrelsen og skal understøtte koncernens strategi og målsætninger.

Vi ønsker i overensstemmelse med forretningsmodellen at have en stabil indtjening, stærk kapitalstruktur og konkurrencedygtig rating. Med udgangspunkt i en struktureret kapitalstyring ønsker koncernen at fortsætte sin forretningsaktivitet uafhængigt af betydelige udsving i konjunkturforskelene. Det indebærer, at koncernen ønsker en kapitaladgang til at modstå lavkonjunkturer og tab og dermed opretholde et aktivt udlån også under og efter en krise.

Bestyrelsen har fastlagt et behov for egentlig kernekapital på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Nykredit reserverer herudover egentlig kernekapital til de kommende Basel-krav, som fortsat vurderes at medføre en stigning i risikoeksponeringerne i niveauet 100 mia. kr. Nykredit har adgang til ny egentlig kernekapital via Forenet Kredits likvide formue og via investeringstilsagn fra en række danske pensjonselskaber.

Nykredits egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 21,0% af risikoeksponeringerne ved årets udgang.

3.2 SKÆRPEDE KAPITALKRAV FRA BASEL-KOMITÉEN

Basel IV-anbefalingerne indeholder et såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet indebærer, at institutterne på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operationel 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.

Endvidere har Basel-komitéen revideret sine anbefalinger til kapitalkravsregler for markedsrisiko. Dette vil dels resultere i højere kapitalkrav på markedsrisiko og dels påvirke markedet for realkreditobligationer negativt.

Med udgangspunkt i EU's netop vedtagne reviderede kapitalkravsregler, CRR2/CRD5, vurderer Nykredit, at effekten af Basel IV-anbefalingerne og de reviderede anbefalinger til kapitalkrav for markedsrisiko øger risikoeksponeringerne med i niveauet 100 mia. kr., hvoraf de ca. 80% kan henføres til realkreditlån til private, mens resten vedrører realkreditlån til erhverv, markedsrisiko mv.

3.3 ■ KAPITALOPGØRELSE

Nykredits kapitalgrundlag udgjorde 87,7 mia. kr. ved udgangen af 2018 mod 85,2 mia. kr. ved udgangen af 2017.

Nykredits kernekapital består overvejende af egentlig kernekapital. Som det fremgår af tabellen, var kernekapitalen på i alt 76 mia. kr. ultimo 2018. Den egentlige kernekapital udgjorde 73 mia. kr., og hybrid kernekapital udgjorde 4 mia. kr. Den egentlige kernekapital er det vigtigste kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype.

Nykredit har i juli 2018 udstedt nedskrivningsbar seniorgæld på 500 mio. euro. Disse tæller ikke med i kapitalgrundlaget, men kan medregnes i koncernens krav til nedskrivningsegne passiver (NEP), i gældsbufferen for realkreditinstitutter samt i S&P's Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC) til ratingformål. Nedskrivningsbar seniorgæld skal beskytte de simple kreditorer i tilfælde af virksomhedens afvikling eller konkurs.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoeksponeringer og kapitalgrundlag

Ultimo Mio. kr.	2018	2017
Risikoeksponeringer		
Kreditrisiko	291.637	290.643
Markedsrisiko	27.390	24.724
Operationel risiko	25.709	21.246
Risikoeksponeringer i alt	344.736	336.613
Egenkapital (inklusive hybrid kernekapital)	79.878	78.847
Hybrid kernekapital mv.	-3.772	-5.411
Foreslået udbytte	-2.800	-4.100
Øvrige tillæg/fradrag i egentlig kernekapital	-605	304
Egentlig kernekapital (CET1)	72.701	69.641
Hybrid kernekapital	3.729	3.860
Fradrag i hybrid kernekapital	-28	-156
Kernekapital i alt	76.403	73.345
Supplerende kapital	10.828	11.519
Øvrige tillæg/fradrag i supplerende kapital	453	332
Kapitalgrundlag	87.683	85.196
Egentlig kernekapitalprocent	21,0	20,6
Kernekapitalprocent	22,1	21,7
Kapitalprocent	25,4	25,3

Note: Pr. 1. januar 2018 udgør den egentlige kernekapital 20,5% efter indregning af de nettoændringer, der følger af IFRS pr. 1. januar 2018 i Nykredit Bank. Nykredit anvender ikke overgangsordningerne fastsat i artikel 473a, stk. 4, i forordning (EU) nr. 575/2013.

Nykredit Realkredit-koncernen

Kapitaloverblik

% af risikoeksponeringer	Nøgletal ultimo 2018	Samlet lovkrav ¹ 2019
Nykredit Realkredit-koncernen		
Egentlig kernekapital	21,0	11,1
Kernekapital	22,1	13,0
Kapitalgrundlag	25,4	15,5
Nykredit Realkredit A/S		
Egentlig kernekapital	17,5	10,5
Kernekapital	18,3	12,2
Kapitalgrundlag	20,9	14,4
Nykredit Bank-koncernen		
Egentlig kernekapital	19,4	11,2
Kernekapital	19,4	13,1
Kapitalgrundlag	21,5	15,7
Totalkredit A/S		
Egentlig kernekapital	23,1	11,5
Kernekapital	26,9	13,5
Kapitalgrundlag	29,1	16,2

¹ Samlet lovkrav 2019 indeholder aktuelt solvensbehov (10,0%) tillagt SIFI-buffer (2%), kapitalbevaringsbuffer (2,5%) samt kontracyklisk buffer (1%). Sidstnævnte gælder fra september 2019.

Nykredit Realkredit-koncernen

Fremmedkapital ultimo 2018

	Rente	Kan førtidsindfries	Udløb	Kapital
Nykredit Realkredit A/S				
Hybrid kernekapital	6,25%	26. oktober 2020	Uendelig løbetid	500 mio. euro
Supplerende kapital (Tier 2 CoCo)	4,00%	3. juni 2021	3. juni 2036	600 mio. euro
Supplerende kapital (Tier 2)	4% frem til 28. oktober 2017, herefter Euribor 6 mdr. 1,71%	-	28. oktober 2030	50 mio. euro
Supplerende kapital (Tier 2)	2,75%	17. november 2022	17. november 2027	800 mio. euro
I alt				1.950 mio. euro

3.3.1 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 fire forhold:

1. **Egentlig kernekapital:**

Ultimo 2018 udgjorde den egentlige kernekapital i Nykredit-koncernen 72,4 mia. kr., mens den i Nykredit Realkredit-koncernen udgjorde 72,7 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 betyder, 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 punkt 2 hybridkapital.

4. **Risikoeksponeringer – kreditrisici:**

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

Opgørelsen af kapitalgrundlag og samlede risikoeksponeringer

Ultimo 2018 Mia. kr.	Nykredit Realkredit- koncernen	Nykredit- koncernen
Egentlig kernekapital før fradrag	76,1	76,1
Fradrag for interne eksponeringer	3,4	3,4
Øvrige fradrag	-	0,3
Egentlig kernekapital	72,7	72,4
Hybrid kernekapital	3,7	1,8
Kernekapital	76,4	74,2
Supplerende kapital	11,3	6,7
Kapitalgrundlag	87,7	80,9
Risikoeksponeringer		
Kreditrisiko	291.637	290.524
Markedsrisiko	27.390	27.390
Operationelle risici	25.709	25.709
Risikoeksponeringer i alt	344.736	343.623
Nøgletal (%)		
Egentlig kernekapitalprocent	21,0	21,0
Kernekapitalprocent	22,1	21,6
Kapitalprocent	25,4	23,5

3.4 ▪ OPGØRELSESMETODER

3.4.1 ▪ Konsolideringsmetoder

Opgørelsen af risikoeksponeringerne udarbejdes efter reglerne i lov om finansiel virksomhed og kapitalkravsforordningen. 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 Portefølje Administration 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.

Uudnyttede lånetilbud, kredit- og lånetilsagn samt potentielle fremtidige krediteksponeringer på finansielle instrumenter indgår i opgørelsen af eksponeringer til brug for beregning af risikoeksponeringerne. Det samme gælder for garantier. Risikoeksponeringerne på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau. En detaljeret opgørelse kan findes på nykredit.com/rapporter.

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 kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer og øvrige selskaber.

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 opgørelse af generel risiko for:

- aktier
- gældsinstrumenter
- valuta.

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

- gældsinstrumenter
- valuta.

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

Nykredit har en række procedurer, der sikrer, at positioner, som indgår i handelsbeholdningen, har en tilfredsstillende omsættelighed. Alle positioner i handels- og anlægsbeholdningen 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.

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 tre års gennemsnitlige bruttoindtjening.

3.5 ■ RISIKOEKSPONERINGER

Ultimo 2018 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 344,7 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 87,7 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 25,4% mod 25,3% ultimo 2017. Den egentlige kernekapital udgjorde 72,7 mia. kr., hvilket svarer til en egentlig kernekapitalprocent på 21,0% mod 20,6% ultimo 2017.

Risikoeksponeringerne er steget fra 337 mia. kr. ultimo 2017 til 344,7 mia. kr. ultimo 2018. Stigningen skyldes primært øgede risikoeksponeringer for markedsrisiko og operationelle risici, mens kreditrisikoen er uændret.

Det samlede lovkrav inklusive kapitalbuffere udgør 15,5% i 2019. Heraf udgør kravet til den egentlige kernekapital ca. 11,1% inklusive Søjle II, jf. afsnit 3.6.3 *Stigende krav til egentlig kernekapital*.

Nykredit Realkredit-koncernen Oversigt over risikoeksponeringer

Mio. kr.	Risikoeksponeringer		Minimumskapitalkrav (8%)
	4. kvartal 2018	4. kvartal 2017	4. kvartal 2018
Kreditrisiko (eksklusive modpartsrisiko)	268.894	267.997	21.511
Heraf standardmetoden	12.465	11.983	997
Heraf den avancerede IRB-metode (AIRB)	243.714	245.076	19497
Heraf aktier efter den enkle risikovægtede metode	10.601	8.695	848
Heraf aktiver uden modparter	2.113	2.243	169
Modpartsrisiko	16.129	15.427	1.290
Heraf markedsværdi	15.244	14.820	1.219
Heraf risikoeksponeringsbeløb til bidrag til misligholdelsesfonden for en CCP	66	78	5
Heraf CVA	819	530	66
Afviklingsrisiko	2	2	0
Markedsrisiko	27.388	24.722	2.191
Heraf standardmetoden	9.421	9.472	754
Heraf metoden med interne modeller	17.966	15.250	1.437
Operationelle risici	25.709	21.246	2.057
Heraf basisindikatormetoden	25.709	21.246	2.057
Beløb under grænserne for fradrag (underlagt 250% risikovægt)	6.614	7.219	529
I alt	344.736	336.613	27.579
Kapitalgrundlag	87.683	85.196	

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 34,4 mia. kr. ultimo 2018, svarende til et solvensbehov på 10,0%.

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. afsnit 3.8 *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. Nykredit antager i sin Søjle II-vurdering, at der indtræder et svagt forringet konjunkturforløb, som sammenholdes med økonomiske prognoser fra en række anerkendte institutioner.

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

Andre risici

Opgørelserne af øvrige risici omfatter bl.a. en række vurderinger af effekter af modelopdateringer, omdømmerisiko, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, validerings- og backtestresultater, renterisiko og kreditværdjusteringer (Credit Valuation Adjustments, CVA).

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 følger af, at kapitalberegningerne afhænger af statistiske metoder, modelvalg, modelegenskaber m.m.

Nykredit Realkredit-koncernen

Samlet kapitalkrav

Mia. kr.	2019 ¹
Kreditrisiko	23,3
Markedsrisiko	2,2
Operationel risiko	2,1
Søjle I i alt	27,6
Kreditrisiko	3,5
Markedsrisiko	0,8
Operationel risiko	0,3
Øvrige risici ²	2,3
Søjle II i alt	6,8
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt	34,4
Solvensbehov	10,0%
SIFI-bufferkrav (2019)	2,0%
Kapitalbevaringsbuffer (2019)	2,5%
Kontracyklisk buffer (september 2019)	1,0%
Samlet kapitalkrav (2019)	15,5%

1) Samlet kapitalkrav 2019 indeholder aktuelt solvensbehov tillagt de fuldt indfasede buffere i 2019. Den kontracykliske buffer gælder fra september 2019.

2) 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). I 2018 udgjorde SIFI-bufferkravet 1,6%, og det stiger til 2,0% i 2019, hvor det er fuldt indfaset.

I 2016 begyndte indfasningen af en kapitalbevaringsbuffer, der gælder for alle finansielle institutter. Denne buffer øger det lovmæssige krav til den egentlige kernekapital. Bufferen indfases med ca. 0,6 procentpoint årligt og er fuldt indfaset i 2019. I 2018 udgjorde kapitalbevaringsbufferen 1,9%, og den stiger til 2,5% i 2019.

De danske myndigheder har desuden besluttet, at den kontracykliske buffer fastsættes til 1% i løbet af 2019.

Hertil kommer, at omkring halvdelen af Søjle II-kravet skal opfyldes med egentlig kernekapital. Endelig skal Nykredit afsætte egentlig kernekapital til udlån i de lande, hvor den kontracykliske buffer er effektueret. Udlånet til de lande (i Norden) er dog yderst begrænset. Kapitalkravet vedrørende den kontracykliske buffer i Sverige og Norge er samlet set 195 mio. kr.

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

Nykredits kapitalpolitik, som er nærmere beskrevet i afsnit 3.1 *Kapitalmål 2019*, tager højde for kapitalbehovet ved fuldt indfasede kapitalkrav kombineret med, at konjunkturforsværgelsen forværrer svarende til Finanstilsynets stresstest ved en hård lavkonjunktur.

3.7 ▪ GEARINGSKRAV

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

Ultimo 2018 var gearingsgraden for Nykredit på 4,9%. Nykredit overvåger løbende udviklingen i gearingsgraden, der indgår som en central del af Nykredits kapital- og udstedelsespolitik.

Nykredit Realkredit-koncernen

Minimumskrav til egentlig kernekapital

% af risikoeksponeringer	2019
Søjle I	4,5%
Søjle II	Ca. 1,1%
SIFI-bufferkrav (2019)	2,0%
Kapitalbevaringsbuffer (2019)	2,5%
Kontracyklisk buffer i Danmark (september 2019)	1%
I alt	11,1%

Nykredit Realkredit-koncernen

Leverage ratio

Mio. kr.	2018	2017
Kernekapital	76.403	73.345
Leverage ratio-eksponeringer	1.536.475	1.528.829
Leverage ratio	4,9%	4,7%

3.8 ■ STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING

Nykredit foretager en række modelbaserede stresstest og kapitalfremskrivninger, der bruges til at vurdere konsekvenserne af forskellige makroøkonomiske scenarier. Resultaterne anvendes både på koncern- og selskabsniveau og indgår i bestyrelsernes årlige vurderinger af det individuelle solvensbehov og i den løbende fastlæggelse af kapitalbehovet.

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

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

Grundscenarie

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

Stress-scenarie: Svagt forringet konjunkturløb

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

Stress-scenarie: Hård lavkonjunktur

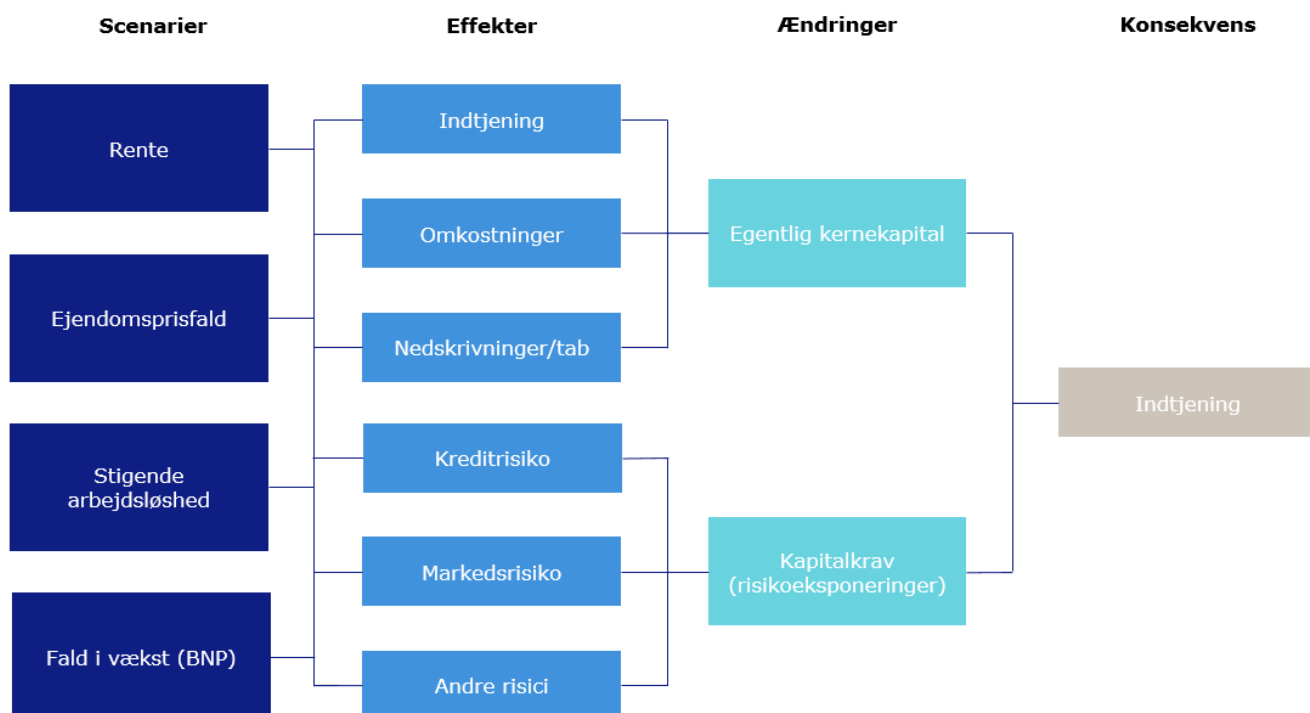
Det er en central del af Nykredits kapitalpolitik at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag – også på lang sigt og under hårde lavkonjunkturer. Nykredit beregner derfor løbende konsekvenserne af en hård lavkonjunktur i kombination med faldende renter. Stress-scenariet fastlægges, så det afspejler en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

Beregningerne indgår i de kvartalsvise vurderinger af det fremadrettede kapitalbehov.

Resultaterne afspejler det øgede kapitalkrav i tilfælde af bl.a. et markant fald i boligpriserne, faldende 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 EBA, senest i 2018. Stress-scenarierne for Danmark var meget hårde. Resultaterne viste, at Nykredits egentlige kernekapitalprocent falder med ca. 4%, når der stresses ud fra det aktuelle kapitalbehov. Faldet er inden for rammerne af Nykredits kapitalpolitik og viser dermed, at Nykredit har tilstrækkelig modstandskraft over for en hård lavkonjunktur.

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 kapitalsammensætning.

Bestyrelsens risikoudvalg og risikokomiteén følger desuden udviklingen i kapitalbehovene i de enkelte selskaber tæt med 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

%	2019	2020	2021
Grundscenarie			
Ejendomspriser, vækst	2,2%	3,2%	2,1%
Renter ¹	0,0%	0,5%	0,5%
Arbejdsløshed	4,9%	4,8%	4,8%
BNP, vækst	1,8%	1,7%	1,8%
Svagt forringet konjunkturforløb (anvendt i Søjle II)			
Ejendomspriser, vækst	-3,0%	-3,0%	-2,0%
Renter ¹	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Arbejdsløshed	5,9%	6,5%	7,1%
BNP, vækst	1,5%	0,5%	0,1%
Hård lavkonjunktur			
Ejendomspriser, vækst	-12,0%	-10,0%	-5,0%
Renter ¹	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Arbejdsløshed	7,1%	8,7%	9,4%
BNP, vækst	-3,0%	-2,0%	0,0%

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

3.9 ■ TILSYNSDIAMANTER

3.9.1 ■ Pengeinstitutter

Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter gælder for 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.
- Ejendomseksponeringen 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 fra trukket udstedte obligationer med restløbetid under 1 år.
- Likviditetspejlemærket skal være større end 100%. Likviditetspejlemærket angiver pengeinstitutternes evne til at klare et tre måneders likviditetsstress.

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 8,9%. Nøgletallene vedrørende funding og likviditet ligger ligeledes pænt i forhold til 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

Pejlemærke	2018	2017
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	8,9%	1,7%
Store engagementer (grænseværdi <125%)	91,7%	96,0%
Ejendomseksponering (grænseværdi <25%)	10,7%	11,6%
Funding-ratio (grænseværdi <1,0)	0,6	0,5
Likviditetspejlemærke (grænseværdi >100%)	183,8%	186,0%

3.9.2 ■ Realkreditinstitutter

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

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

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

Pejlemærke	2018	2017	Ikrafttrædelse
Udlånsvækst i segment:			
Privat (grænseværdi <15%)	3,9%	3,6%	2018
Erhverv med boligformål (grænseværdi <15%)	5,7%	3,6%	2018
Landbrug (grænseværdi <15%)	3,6%	-6,9%	2018
Andet erhverv (grænseværdi <15%)	0,5%	2,3%	2018
Låntagers renterisiko			
Privat og boligudlejning (grænseværdi <25%)	14,2%	14,9%	2018
Afdragsfrihed			
Privat (grænseværdi <10%)	8,8%	9,6%	2020
Lån med kort rente:			
Refinansiering (årlig) (grænseværdi <25%)	13,3%	15,3%	2020
Refinansiering (kvartalsvis) (grænseværdi <12,5%)	2,1%	4,4%	2020
Store eksponeringer			
Udlån i forhold til egenkapital (grænseværdi <100%)	35,3%	35,9%	2018

4. KREDITRISIKO

4.1 KREDITPOLITIK

4.2 RETNINGSLINJER OG PROCES FOR UDLÅN

4.2.1 Bevillingsprocessen i Nykredit

4.2.2 Bevillingsprocessen i Totalkredit

4.3 KONTROL OG OPFØLGNING

4.3.1 Porteføljestyling

4.3.2 Kontrol af enkeltsager

4.3.2 Nedskrivninger

4.4 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

4.4.1 Koncentrationsrisiko

4.4.2 Fokusområder

4.4.3 Tab, nedskrivninger og restancer

4.4.4 Kundernes ratingfordeling

4.5 SIKKERHED

4.5.1 Fast ejendom

4.5.2 Garantier, kautioner og finansielle sikkerheder

4.6 MODELLER TIL OPGØRELSE AF KREDITRISIKO

4.6.1 Principper for modeludvikling

4.6.2 Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

4.6.3 Rating

4.6.4 Tabsandel givet misligholdelse (LGD)

4.6.5 Krediteksponering (EAD)

4.6.6 Øvrige modeller

4.6.7 Godkendelse, validering og kontrol af

kreditrisikomodeller

4.7 MODPARTSRISIKO

4.7.1 Risikostyring

4.7.2 Metoder

4.7.3 Aktuell risikoprofil og udvikling

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

Det er Nykredits politik til enhver tid at tilbyde ansvarlige produkter og finansielle løsninger, der matcher kundens økonomi og risikoappetit. Denne tilgang medvirker til at begrænse Nykredits samlede kreditrisiko.

Nykredits kreditrisiko stammer hovedsageligt fra bank- og realkreditudlån samt finansielle produkter. Den langt overvejende del af eksponeringen er realkreditudlån, som er kendetegnet ved sikkerhedsstillelse i fast ejendom, hvilket i særdeleshed er med til at holde kreditrisikoen på et lavt niveau. Realkreditudlån og de dertil knyttede risici er desuden kendetegnet ved en stabil udvikling.

De seneste års positive udvikling i Nykredits kreditportefølje er fortsat i 2018, og kreditrisikoen er lav i historisk sammenhæng. Restanceprocenter samt nedskrivninger og konstaterede tab er på stabile lave niveauer. Ejendomspriserne er fortsat med at stige over hele landet, hvorved pantsikkerheden er blevet øget. Den generelle makroøkonomiske tilstand har udviklet sig gunstigt, og virksomhederne og husholdningerne er velkonsoliderede. Beskæftigelsen har ligeledes udviklet sig positivt.

4.1 ■ KREDITPOLITIK

Nykredit favner bredt i Danmark med et omfattende distributionsnet, hvor kunderne betjenes af certificerede rådgivere i Nykredits centre og i lokale pengeinstitutter i Totalkredit-partnerskabet.

Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken. Kreditpolitikken behandles og godkendes af bestyrelserne og tager afsæt i Nykredit-koncernens strategi og målsætningen om, at kunderne skal opleve Nykredit som en tryk og kompetent finansiell partner. Det er en integreret del af Nykredits strategi at tænke i langsigtede kunderelationer med en sund økonomi. I kreditpolitikken fastlægges risikoappetitten for koncernen. Med udgangspunkt i kreditpolitikken vurderes alle kreditansøgninger af medarbejdere med en finansiell uddannelse. Konkret vurderes kundens vilje og evne til at overholde sine forpligtelser over for Nykredit og Totalkredit. Vurderingen sker som en helhedsvurdering af kundens økonomiske forhold og øvrige risikoelementer sammenholdt med Nykredits samlede engagement med kunden.

Det er Nykredits ønske at være så tæt på kunderne, at Nykredit kan være opsøgende, inden eventuelle betalingsvanskeligheder opstår. En hurtig indgriben er til fordel for både kunden og Nykredit. Hurtig indgriben hjælper med at begrænse restancer mv. og gør det dermed mere sandsynligt, at kunden kommer på fode igen, eller tab minimeres til gavn for både Nykredit og kunden, som typisk hæfter for ubetalt gæld.

Vurderingen af en kundes kreditværdighed er det bærende element og understøttes af eventuel sikkerhedsstillelse, herunder pant i fast ejendom.

I Totalkredit er realkreditudlånet baseret på et strategisk samarbejde med 55 danske lokale og regionale pengeinstitutter, som varetager formidling af Totalkredit-lån, kunderådgivning, kreditvurdering og ekspedition af sager. Den endelige bevilling af Totalkredit-lån sker imidlertid altid i Totalkredit.

Kreditpolitikken sikrer, at kreditgivningen er i overensstemmelse med den af bestyrelsen fastsatte risikoappetit samt Totalkredit-konceptet, realkreditlovgivningen, lov om finansiel 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 af en kompetent medarbejder med en finansiel uddannelse. Med beføjelserne følger krav om certificering i kreditpolitik og forretningsgange hvert tredje år, ud over den lovpligtige certificering.

Niveauet i bevillingshierarkiet for udlån i Nykredit afhænger for erhvervskunder som udgangspunkt af størrelsen af engagementet. Der er fem regionale kreditheder i Nykredit, der behandler erhvervskunders kreditansøgninger, som ligger ud over centrenes beføjelser. Ansøgninger ud over de regionale kreditheders beføjelser behandles centralt af Kredit, medmindre de har en størrelse, der kræver forelægelse for kreditkomiteén (se afsnit 2. *Ledelse og styring af risikoområdet*), direktionerne eller bestyrelserne.

For privatkunder i Nykredit afgøres bevillingsniveauet af en kombination af engagementsstørrelse og eventuelle kreditmæssige forhold, som kræver skærpet opmærksomhed (policy-regler). Bevillingsniveauet afgør, om kreditansøgninger behandles i centrene eller centralt af koncernens kredithed.

Niveauet i bevillingshierarkiet for realkreditlån i Totalkredit afgøres imidlertid af værdien af den ejendom, der stilles som sikkerhed for lånet. For erhvervskunder i Totalkredit afgøres bevillingsniveauet af engagementsstørrelsen på samme måde som for kunder i Nykredit.

Bestyrelserne i koncernen forelægges løbende koncernens største engagementer. De modtager desuden en kvartalsvis orientering om de største tab og nedskrivninger.

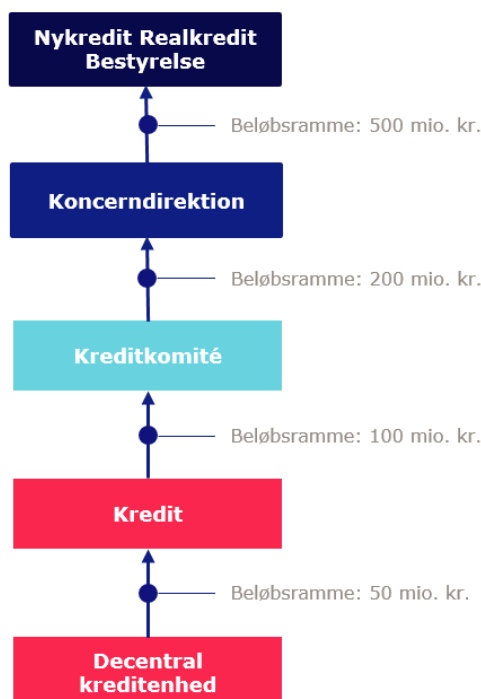
4.2.1 ■ Bevillingsprocessen i Nykredit

Nykredit anvender egenudviklede internt estimerede ratings på langt størstedelen af kunderne. En kunderating estimerer sandsynligheden for, at kunden misligholder sine forpligtelser. Kunderatings anvendes til en række formål, heriblandt kreditvurdering.

Ved bevilling af lån suppleres ratingen med en grundig vurdering af kundens aktuelle økonomiske situation og robusthed samt andre relevante forhold, for virksomheder fx den ledelsesmæssige styrke. Det sker i forhold til policy-regler og retningslinjer i kreditpolitikken. Endelig indgår kvaliteten af eventuel sikkerhedsstillelse i vurderingen. Ved pant i fast ejendom foretages vurderingen af vurderingsspecialister eller ejendomsmæglere.

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

Niveauer i bevillingshierarkiet



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

4.2.2 ▪ **Bevillingsprocessen i Totalkredit**

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

Også her er udgangspunktet for kundevurderingen en rating beregnet af modeller udviklet internt af en central enhed i Nykredit. Der er en specifik model for privatkunder i Totalkredit, som udgør langt størstedelen af eksponeringen.

Totalkredit og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i samarbejdsaftalen med pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne stiller således sikkerhed over for Totalkredit i form af modregning og garanti for de formidlede lån. Totalkredit honorerer sikkerhedsstillelsen ved at aflevere en del af bidragsbetalingen fra kunden til det formidlende pengeinstitut. Sikkerhedsstillelsen sikrer, at pengeinstitutterne foretager en grundig og fyldestgørende vurdering af kundens kreditværdighed og ejendommens egnethed til belåning, og derved minimeres tab på kunder generelt. I særligt risikobetonede sager, hvor den normale forretningsgang fraviges, skal pengeinstituttet stille en garanti, der er større end sikkerhedsstillelsen i normale sager. Sikkerhedsstillelsesmodellen indebærer en lav kreditrisiko for Totalkredit.

4.3 ■ KONTROL OG OPFØLGNING

Koncernens kreditafdeling har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncerndirektionen. Enheden har også ansvaret for opfølgning på særlige enkeltengagementer samt på kreditpolitikens grænser for store eksponeringer og porteføljerammerne for udlånsfordeling i Nykredit og Totalkredit.

Opfølgningen på kreditrisiko er baseret på en porteføljestyringstilgang, hvor kunderne deles op i brancher og løbende overvåges i forhold til en række centrale kreditparametre. Samtidig foretages kontrol af enkelt-sager med henblik på at sikre kvaliteten af udlånet. Der kontrolleres desuden løbende på bevillinger og følges op på svage kunder. Risikokontrolenheden overvåger den løbende opfølgning og kontrol.

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

4.3.1 ■ Porteføljestyring

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

Det 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 indvirkning på koncernen i tilfælde af misligholdelse.

Kredit bruger herudover en række redskaber i den daglige kreditstyring. Fokus er på både grænser for store eksponeringer og rammerne for porteføljens udlånsfordeling. Dertil kommer kreditmæssige budskaber for de forskellige delporteføljer og brancher, som rådgiverne kan bruge i kundevurderinger.

4.3.2 ■ Kontrol af enkelt-sager

Der foretages central og decentral opfølgning og kontrol af enkelt-sager på flere områder.

Engagementsgennemgange

Mindst en gang årligt følger den kundeansvarlige op på de største erhvervsengagementer. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer på grundlag af regnskaber, ratings og kundeoplysninger og er et centralt element i kontrolmiljøet. Frekvensen og kvaliteten af opfølgningen overvåges af den centrale kreditkontrollfunktion.

Nybevillinger

Centerdirektørerne i Nykredit har det daglige ansvar for den lokale kreditstyring, hvor der bl.a. foretages lokale stikprøver af nybevillinger. Det gælder også Totalkredit Erhverv. I Totalkredit Privat foretages decentral kontrol af de enkelte sager bevilget af det enkelte pengeinstitut.

Koncernens kreditafdeling gennemfører løbende central kreditkontrol i alle koncernens selskaber, hvor nyudlånet vurderes i forhold til kreditpolitikken. I Nykredit og Totalkredit Erhverv udtages der månedligt en tilfældig stikprøve for hver enkelt bevilgende enhed. I Totalkredit Privat udtages der kvartalsvist en tilfældig stikprøve for hvert enkelt pen-

geinstitut. Det er et krav, at stikprøven er så omfangsrig, at resultaterne med et højt sikkerhedsniveau kan anvendes til at beskrive risikovilligheden for populationen af nybevillinger for hver enkelt bevilgende enhed og hvert enkelt pengeinstitut.

I den centrale kreditkontrol registreres eventuelle behandlingsfejl og afvigelser fra kreditpolitikens policy-regler og retningslinjer. Det vurderes, om den samlede bevilling overordnet er inden for kreditrisikoappetitten. Dertil kommer temaanalyser og centergennemgange.

Opfølgning på svage kunder

Kunderne opdeles i henholdsvis normale kunder og svage kunder. Nykredit ønsker i videst muligt omfang at begrænse antallet af svage kunder. Erfaringen viser, at hurtig indgriben, når en kunde bliver svag, er til fordel for både kunden og Nykredit. Hurtig indgriben hjælper med at begrænse restancer mv. og gør det dermed mere sandsynligt, at kunden kommer på fode igen, eller tab minimeres til gavn for både Nykredit og kunden, som typisk hæfter for ubetalt gæld.

I Nykredit karakteriseres kunder som svage ved rating 0-2, med eller uden objektiv indikation for kreditforringelse (OIK). OIK defineres ud fra en række regulatorisk fastsatte indikatorer for kreditforringelse af engagementet. Hvis Nykredit konstaterer, at OIK er indtruffet, vil kunden få rating 0.

Konkret foretager de kundeansvarlige som minimum årlig opfølgning på svage kunder i deres portefølje. På bankengagementer følges op kvartalsvist. De kundeansvarlige har i den sammenhæng ansvar for at udarbejde en handlingsplan med henblik på at iværksætte tabsbegrænsende foranstaltninger samt genetablere kundens økonomiske formåen. Opfølgningen omfatter som minimum stillingtagen til, om kundens rating er retvisende, og dermed, om kunden stadig er svag, ligesom det sikres, at den handlingsplan, som er lagt for kunden, følges.

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 ratings 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.

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 op på kunder, hvis ratings er korrigeret ved override. Her kan kundens rating justeres eller tages ud af override. Anvendelsen af overrides vurderes i forbindelse med den løbende validering af ratingmodellerne, som udføres af den uafhængige valideringsenhed.

Som et led i den lokale kreditstyring skal centerdirektørerne i Nykredit foretage stikprøvevis kontrol af kvaliteten af de kundeansvarliges svagkundeopfølgninger. Herudover udfører den centrale kreditkontrollfunktion månedsvist stikprøvekontrol af, om de kundeansvarliges svagkundeopfølgninger lever op til forretningsgangene og arbejdsbeskrivelserne på området. Kreditkontrollen bidrager til at monitorere og styre de bevilgende enheders håndtering af deres svage kunder gennem løbende overvågning og feedback.

4.3.3 ▪ Nedskrivninger

Der er primo 2018 implementeret nye principper for nedskrivninger på udlån og tilgodehavender samt hensættelser på garantier og uudnyttede kredittilsagn mv. (IFRS 9). Nedskrivningerne opdeles i overensstemmelse med IFRS 9 i tre stadier, hvor:

Stadie 1 omfatter udlån mv. uden betydelig stigning i kreditrisikoen i forhold til tidspunktet for første indregning. Her foretages generelt nedskrivninger svarende til det forventede tab på et års sigt.

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 vurdering af, at kunderne ikke vil kunne tilbagebetale lånene.

Der foretages løbende individuel vurdering af alle realkredit- og bank-engagementer over en vis størrelse samt af alle svage kunder med henblik på at afdække eventuel OIK. Hvis det skønnes, at kunden er i økonomiske vanskeligheder, foretages efterfølgende nedskrivning på engagementet i overensstemmelse med IFRS 9-reglerne, hvorved engagementet ender i stadie 3 eller stadie 2 svag.

Nedskrivningsberegningen sker enten via en beregningsmodel eller ved individuel stillingtagen, hvilket afhænger af engagementets størrelse og kundens segment. På privatområdet opgøres det individuelle nedskrivningsbehov altid ved hjælp af en beregningsmodel, når der konstateres OIK på realkreditudlån.

Herudover foretages der fortsat et ledelsesmæssigt skøn i forhold til de modelberegne nedskrivninger. Det suppleres med en vurdering af et henholdsvis forbedret eller forværret makrosценarie for den langsigtede risiko for tab (PD).

En detaljeret beskrivelse af nedskrivningsreglerne findes i Nykredit-koncernens årsrapport, som kan findes på nykredit.com/rapporter.

4.4 - AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

Nykredits udlånsportefølje består primært af realkreditudlån, som tegner sig for 81% af den samlede krediteksponering. Resten består af bankudlån (6%) samt finansielle produkter.

37% af koncernens udlån og garantier er i Nykredit Realkredit og omfatter primært erhvervskunder, mens udlånet i Totalkredit, som overvejende er til privatkunder, udgør 52%. Udlånet i Nykredit Bank tegnede sig ultimo 2018 for 11% af de samlede udlån og garantier i Nykredit.

Kundeporteføljen er kendetegnet ved forholdsvis lave belåningsgrader og et forholdsvis lavt antal misligholdelser. Kundernes internt beregnede ratings er altovervejende i den høje ende af skalaen. Både nedskrivninger og tab er faldet det seneste år og ligger fortsat lavt i et historisk perspektiv.

Der er generel fremgang i økonomien i Danmark, hvor Nykredit har langt størstedelen af krediteksponeringen. Boligpriserne og dermed sikkerhedsværdierne er steget det seneste år. Vækstpotentialet er solidt i dansk økonomi, og der er potentiale for fortsat moderat vækst. Husholdningerne og virksomhederne fremstår velkonsoliderede, og der er plads til vækst i privatforbruget og investeringerne. Såvel beskæftigelsen som arbejdsstyrken er steget i de seneste år.

Ultimo 2018 var der tilknyttet afdragsfrihed til 47% af det samlede realkreditudlån til ejerboliger. Generelt er stigningen i andelen af lån

med afdrag fortsat i 2018. Udviklingen skyldes det fokus, der har været bl.a. på at begrænse risici ved afdragsfrihed for visse grupper, samt den økonomiske udvikling, som har givet kunderne luft i økonomien til også at afdrage på deres boliggyld. Desuden er andelen af fastforrentede lån steget. Tiltagene i forhold til begrænsning af risici på udlånet kom via nye lovregler såvel som stramninger i Nykredits kreditpolitik.

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.

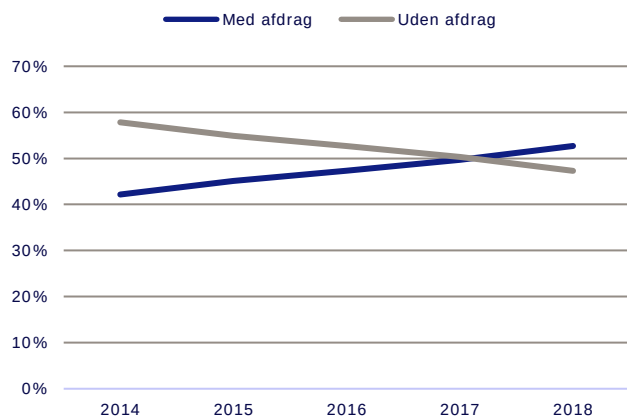
4.4.1 - Koncentrationsrisiko

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

Nykredits største krediteksponering er realkreditudlån i Danmark. Ultimo 2018 var 94% af Nykredits samlede krediteksponering i Danmark, heraf størstedelen i realkredit. Med 63% er størstedelen af realkreditudlånet ydet til boligejere. Realkreditmarkedet i Danmark har historisk vist sig at være robust og stabilt og med begrænsede risici. I årene under finanskrisen voksede Nykredits realkreditudlån med 5-9% årligt, og tabsprocenterne var konsekvent lave med niveauer på højst 1,9%.

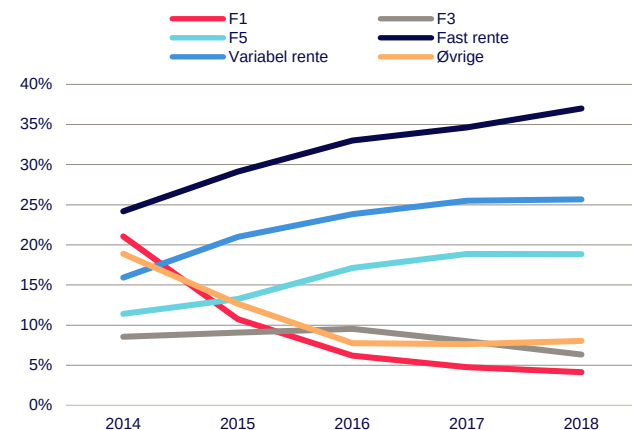
Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån til ejerboliger med/uden afdrag Eksponeringsvægt



Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån til ejerboliger fordelt på låntyper Eksponeringsvægt



Note: Øvrige indeholder lån med renteloft samt rentetilpasningslån med mere end 5 års rentebinding.

Nykredit Realkredit-koncernen

Geografisk fordeling af eksponeringer

31.12.2018

Mia. kr.	Danmark	Sverige	Tyskland	Norge	Spanien	Frankrig	Storbritannien	Andre lande ¹	I alt
Virksomheder	463,2	30,8	11,4	1,1	1,3	1,6	0,2	4,7	514,3
Detail	835,6	0,1	0,2	0,0	4,8	3,4	0,0	0,2	844,3
Aktier	5,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	5,8
Andre engagementer	2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
I alt IRB-metode	1.305,9	31,3	11,6	1,1	6,1	5,0	0,2	5,4	1.366,6
Standardmetode	69,0	4,5	1,9	2,4	0,0	0,6	4,4	1,8	84,6
I alt	1374,8	35,8	13,5	3,5	6,1	5,6	4,6	7,2	1451,1

¹ Eksponeringer mod andre lande er altovervejende mod USA og Schweiz.

Nykredits realkreditportefølje har en bred diversifikation på låntype, regioner, løbetid og størrelse af restgæld.

Nykredits realkreditudlån til erhvervs- og boligudlejning udgjorde 46% ultimo 2018, mens udlånet til landbrug udgjorde 6%. Nykredits udlån til andelsboliger og almennyttige boligselskaber udgjorde henholdsvis 3% og 5%.

Der er ingen koncentrationer på udenlandske markeder. Længst størstedelen af eksponeringen i udlandet er realkreditlån til ejendomsselskaber i Sverige og Tyskland, mens der ligeledes er realkreditudlån til skandinaviske privatkunder med bolig i Spanien og Frankrig.

På baggrund af ovenstående samt en række indikatorer, herunder geografi, ejendomstype og branche, 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 en krediteksponering mod en enkelt kunde ikke overstige 25% af det justerede kapitalgrundlag, jf. reglerne om store engagementer. Nykredit havde i 2018 ikke eksponeringer, der oversteg denne grænse.

Den største enkeltstående eksponering mod en ikke-finansiell modpart udgjorde 7,2 mia. kr. ultimo 2018, svarende til 8% af det justerede kapitalgrundlag.

Nykredits 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter udgjorde ultimo 2018 tilsammen 65,7 mia. kr., svarende til 75% af det justerede kapitalgrundlag.

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

Nykredit har generelt set en veldiversificeret kreditportefølje. Der er, jf. Finanstilsynets vejledninger, hensat et beløb under Søjle II til dækning af koncentrationsrisici.

Nykredit Realkredit-koncernen Eksponering fordelt på brancher

Mia. kr.	31.12.2018	31.12.2017
Private	672,5	681,2
Almennyttige boligselskaber	66,3	68,3
Anden udlejning af boliger	12,0	10,2
Andre serviceydelser	35,3	26,5
Bygge- og anlægsvirksomhed	19,4	14,0
Detail og engros	29,0	28,4
Finansiering og forsikring	23,0	18,6
Industrivirksomhed	42,6	41,6
Offentlig forvaltning, institutioner og undervisning	16,7	17,1
Liberale erhverv	76,0	62,4
Landbrug	92,9	93,4
Transport og godshåndtering	10,8	9,2
Private andelsboligforeninger	43,9	44,5
Udlejning	217,9	208,4
Øvrige	93,0	106,2
I alt	1.451,1	1.430,0

4.4.2 • Fokusområder

Den høje vækst i dansk økonomi sammenholdt med lave renter øger risikoen for, at der i sektoren ydes lån, som er mindre robuste over for forringede konjunkturforskel. Nykredit og Totalkredit har i kreditgivning i 2018 haft særlig fokus herpå, og der er indført flere tiltag, både reguleringsmæssige og på eget initiativ. Nykredit er samtidig opmærksom på strukturelle forhold og tendenser, blandt andet urbanisering og digitalisering, som der tages højde for i risikostyringen.

Bekendtgørelsen om god skik for boligkredit trådte i kraft i 2018, hvilket begrænser private låntageres adgang til de mest risikable låntyper, hvis de har en gælds faktor over 4 og en belåningsgrad over 60%. Tidligere er der indført et udbetalingskrav på mindst 5% af købesummen. Et andet tiltag har været Finanstilsynets vejledning om kreditvurdering ved belåning af boliger i vækstområder mv., som indebar en række stramninger for boliglån i vækstområder. Overordnet set er der for alle kundegrupper sket en forbedring i kundernes ratings siden 2017. Samtidig er der sket en markant bevægelse mod lån med afdrag og længere rentebinding.

Nykredit har indført krav om følsomhedsberegninger for engagementer med ejendomsudlejning, når de skal bevilges i regionale kreditheder eller centralt i Kredit. De belyser, hvordan engagementet vil blive påvirket ved en rentestigning eller et prisfald på ejendomme. Udlejning af bolig- og erhvervs ejendomme er den branche på erhvervsområdet, hvor Nykredit har størst eksponering, og den er kendetegnet ved solide nøgletal og relativt lav tabsrisiko. Herudover er der i 2018 vedtaget ny lovgivning, som medvirker til at begrænse Nykredits kreditrisici yderligere, herunder en ny model for finansiering af almene boliger samt aftalen om mere robuste andelsboligforeninger.

Der er afgrænsede branchespecifikke risici. Specielt i landbrugsporteføljen, hvor et lavt høstudbytte og lave svinenoteringer i 2018 formentlig vil føre til flere svage kunder og dermed en stigende kreditrisiko. Det er dog meget forskelligt, hvordan landbrugsbedrifter er påvirket af tørken, afhængigt af geografi, typer af afgrøder, vandsforhold osv. Der er foretaget nedskrivninger på området. 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 viser desuden fortsat vækstmuligheder for danske bedrifter og fødevarerklyngen, dvs. gruppen af erhverv bygget op omkring landbrug, fiskeri og fødevarerproduktion.

På tværs af flere brancher er markedet for køb og salg af virksomheder præget af vækst og mange handler. Der er stærk konkurrence og tilhørende lave afkastkrav, drevet af investorernes jagt på afkast i et vedvarende lavrentemiljø. Nykredit foretager en tæt kreditstyring af akkvisitionsfinansiering, som kun udgør en lille del af Nykredit-koncernens samlede eksponering. Hovedfokus i Nykredit er på Danmark, som står for mere end to tredjedele af forretningsomfanget. Der er en høj egenfinansiering i transaktionerne.

4.4.3 ■ Tab, nedskrivninger og restancer

Nedskrivningerne på Nykredits udlån (resultateffekt) var i 2018 på 0,1 mia. kr. mod 0,4 mia. kr. i 2017. Nedskrivninger på udlån via resultatopgørelsen omfatter årets forskydning i nedskrivningerne samt årets konstaterede tab.

Nykredits samlede korrektivkonto til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 7,9 mia. kr. ultimo 2018, svarende til 0,6% af det samlede udlån.

Korrektivkontoen for realkreditudlån udgjorde 5,0 mia. kr. (0,4% af realkreditudlånet). Korrektivkontoen for bankudlån udgjorde 2,8 mia. kr. (4,6% af bankudlånet).

For Nykredit som helhed var 1,7% af engagementerne misligholdt ved udgangen af 2018, fordelt på ca. 1,5% for realkreditaktiviteterne og ca. 3,5% for bankaktiviteterne. Af de misligholdte engagementer er ca. 22% nedskrevet, svarende til 4,8 mia. kr.

Andelen af misligholdte engagementer faldt i 2018 sammenlignet med 2017. Andelen af nedskrevne engagementer i forhold til misligholdte var lavere for Nykredit Realkredit og Totalkredit end for Nykredit Bank. Dette er en naturlig konsekvens af, at realkrediteksponeringerne er dækket ved pant i fast ejendom, som kan realiseres i tilfælde af misligholdelse.

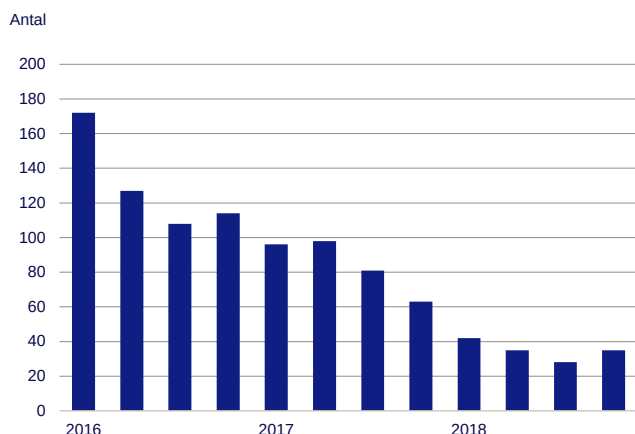
Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2018 på 1,0 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%. Dette er en reduktion på 0,2 mia. kr. i forhold til 2017. Tabene er fordelt med ca. 0,7 mia. kr. for realkreditaktiviteterne og 0,3 mia. kr. for bankaktiviteterne. Tabene i 2018 er faldet for realkreditaktiviteter, mens de er steget for bankaktiviteter i forhold til 2017. Omkring 64% af tabene var på udlån til ejerboliger, mens 36% var på udlån til erhverv.

Der har været samme positive udvikling i restancerne. Den gennemsnitlige restanceprocent er fortsat forholdsvis lav og udgør 0,4%. De relativt lave niveauer for tab og restancer i 2018 er hjulpet på vej af den aktuelle højkonjunktur og væksten i økonomien. Kombinationen af lave renter og lav ledighed understøtter i særlig grad privatkundernes betalingsevne.

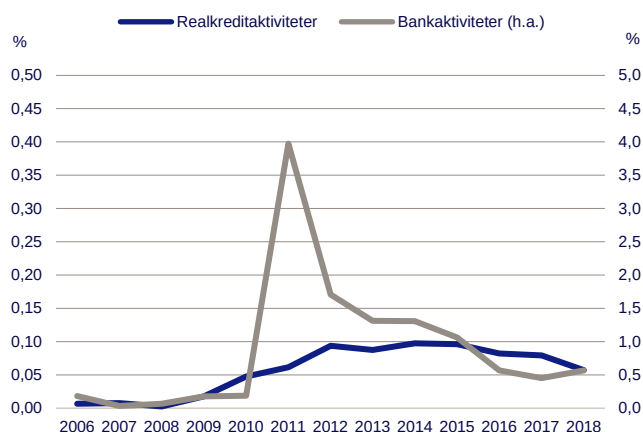
Tabsprocenten var 0,6% ultimo 2018 beregnet eksklusive rever-seudlån. Af bankens tab var 80% relateret til erhvervsudlån.

Beholdningen af ejendomme udgjorde 35 ved udgangen af 2018. 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.

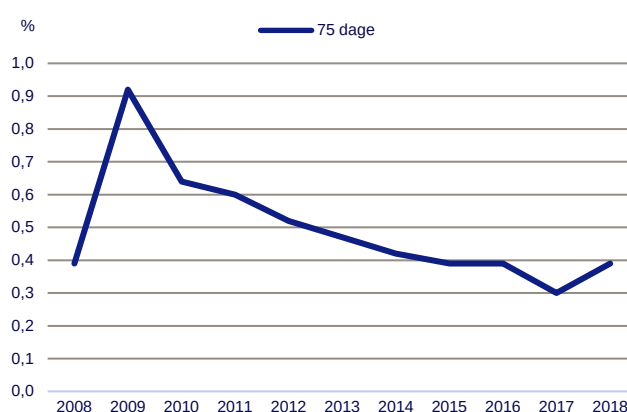
Nykredit Realkredit-koncernen Overtagne ejendomme



Nykredit Realkredit-koncernen Konstaterede tab, andel af udlån



Nykredit Realkredit-koncernen Restanceprocent (75-dage), realkreditaktiviteter



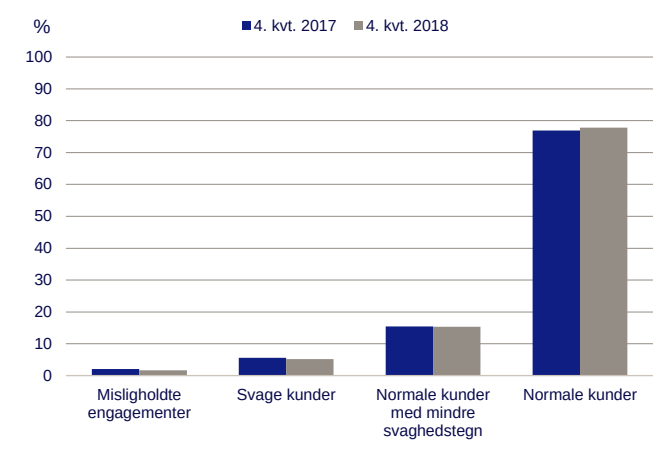
4.4.4 ▪ **Kundernes ratingfordeling**

78% af Nykredits eksponering ved udgangen af 2018 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 erhvervskunder eksklusive CIB (Corporate and Institutional Banking) udgjorde 64%. For CIB havde 92% af kunderne en normal til høj kreditkvalitet.

Nykredit Realkredit-koncernen

Ratingfordeling, EAD-vægtet



15% af Nykredits kunder var ultimo 2018 "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

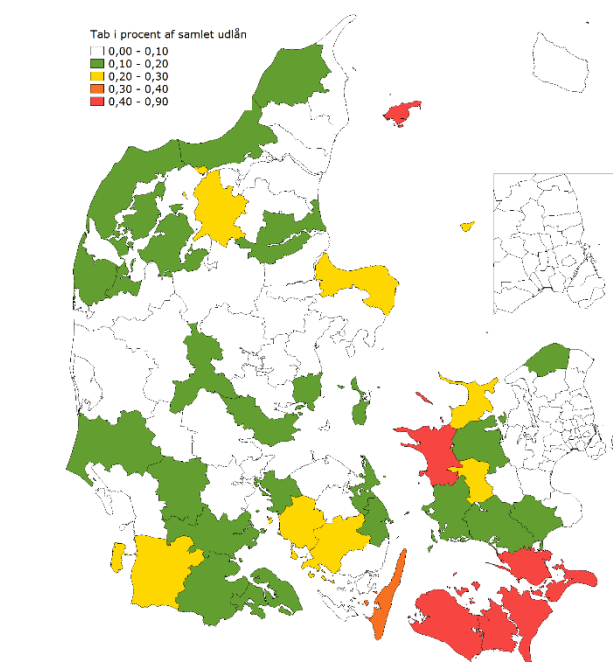
kundesegmentet, mens andelen for erhvervskunder eksklusive CIB var 27%. For Nykredits CIB udgjorde andelen 6%.

De resterende af Nykredits kunder bestod af henholdsvis svage kunder (rating 0-2, 5%) og misligholdte engagementer (2%). Denne gruppe består således fortrinsvis af kunder, som ikke har overholdt deres betalingsforpligtelser, samt kunder med negativ formue eller egenkapital eller med lav eller negativ indtjening. Kunder med objektiv indikation for kreditforringelse (OIK) ligger også i denne gruppe. 3% af Nykredits kunder havde OIK ved udgangen af 2018.

Kundernes ratingfordeling var i 2018 forbedret lidt i forhold til 2017. Der er observeret et fald i misligholdte engagementer fra 2,1% til 1,7% og en stigning i andelen af kunder med bedre ratings fra 76,9% til 77,8%.

Nykredit Realkredit-koncernen

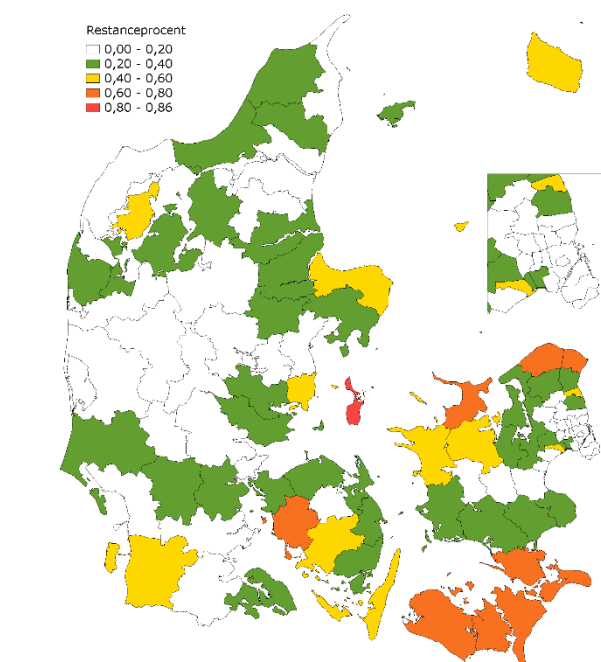
Ejerboliger – tab i forhold til det samlede udlån 2018



Note: Tabsprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,08% ultimo 2018.

Nykredit Realkredit-koncernen

Ejerboliger – restancer 2018



Note: 75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,23% ultimo 2018.

4.5 ■ SIKKERHEDER

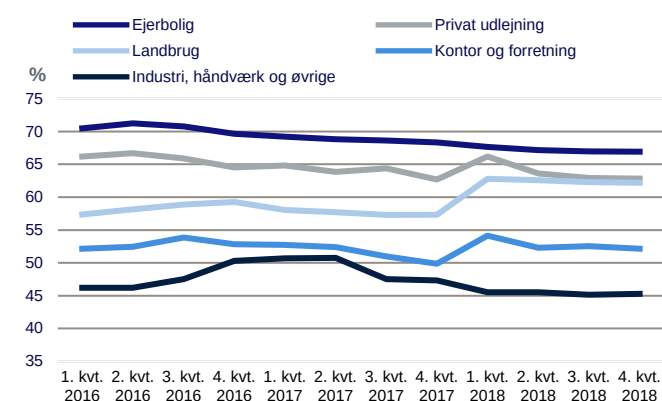
Lånebevillinger afgøres ud fra kundens kreditværdighed, men understøttes af det sikkerhedsmæssige grundlag. Størstedelen af Nykredits og Totalkredits udlån sker mod sikkerhed i fast ejendom. Herudover anvendes garantier, finansielle sikkerheder og kautioner.

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. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternative anvendelse og mulighed for udlejning. Nykredit foretager som udgangspunkt en manuel værdiansættelse, men anvender desuden en statistisk model som led i låneudmålingen for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder, hvor den statistiske værdiansættelse er særligt sikker. Værdiansættelsen tiltrædes altid af vurderingsspecialisten i det pågældende geografiske område og overvåges centralt.

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

Nykredit Realkredit-koncernen
LTV – ejendomssegmenter



Nykredit har nedsat et udvalg til at overvåge markedsudviklingen og kvaliteten af de statistiske værdiansættelser samt udpege områder og ejendomstyper, som skal kontrolleres særskilt.

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

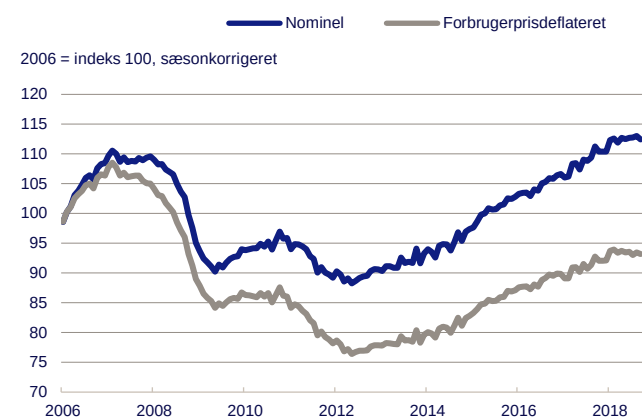
- Overvågning af Nykredits realkreditudlån
- Beregning af kundernes kreditrisiko i forbindelse med bl.a. kreditvurdering og kapitalberegning
- Beregning af supplerende sikkerhed for ejendomme med SDO-belåning.

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

Belåningsgraden for hele koncernens udlånsportefølje lå på 62% ved udgangen af 2018. Belåningsgraden ultimo 2017 var 63%. Koncernens udlån til ejerboliger havde en belåningsgrad på 67% ultimo 2018 mod 70% ultimo 2017. I det samlede erhvervsudlån lå belåningsgraden i de enkelte sektorer i spændet mellem 45% og 63% ultimo 2018, mens den i 2017 var mellem 47% og 63%.

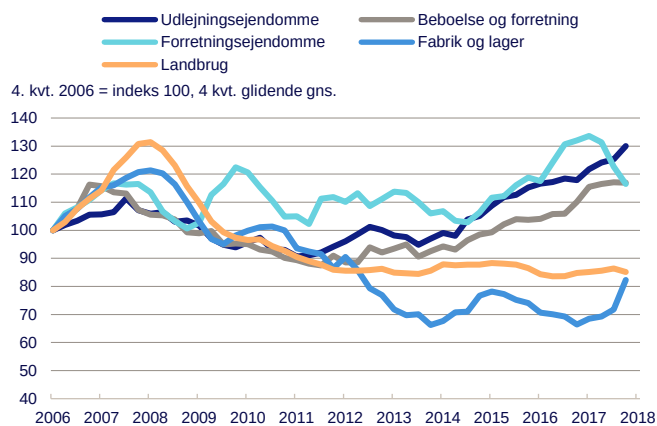
Belåningsgraderne er således fortsat lave, og sikkerhedsværdierne er med til at mindske kreditrisikoen.

Prisudvikling for parcel- og rækkehuse



Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik

Prisudvikling for erhvervsjendomme



Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik

Udvikling på ejendomsmarkedet

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 gradvist bredt sig til en større del af landet. Det har medført, at priserne efterhånden stiger i størstedelen af landets kommuner. Samtidig har tendensen spredt sig til flere af de landsdele, der ikke tidligere har oplevet prisstigninger i samme omfang.

Myndighedernes indgreb i forhold til begrænsning af risikable udlån dæmper risikoen for en overophedning på boligmarkedet i vækstområderne og øger ligeledes låntagernes robusthed over for rentestigninger og eventuelle boligprisfald. Bekendtgørelsen om god skik for boligkredit, der trådte i kraft i starten af 2018, begrænser adgangen til de mest risikable låntyper for husholdninger med en gældsfaktor over 4 og en belåningsgrad over 60%. Dette har umiddelbart medvirket til et lavere tempo på ejerlejlighedsmarkedet med lavere efterspørgsel, højere udbud og et lavere prispres til følge. Det reducerer isoleret set risikoen for overophedning på det københavnske ejerlejlighedsmarked. De seneste statistikker har vist mindre prisfald på ejerlejlighedsmarkedet i København.

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 ejendomstyper. De seneste år er priserne steget for udlejningsejendomme og ejendomme til beboelse og forretning. Samtidig har tendensen for priserne på landbrugs-ejendomme været flad. For nylig er priserne på forretningsejendomme faldet, mens der er sket et prishop for fabriks- og lagerejendomme.

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 2018 er en ny model for finansiering af almene boliger indført, hvorved staten via garantier overtager realkreditinstitutternes kreditrisiko.

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningssikringer, forhåndslåns-garantier og tabsgarantier.

Kautioner er bredt anvendt i den daglige styring af Nykredits kreditrisiko og særligt i kundeforhold, hvor et moderselskab forestår kapitaliseringen af de underliggende selskaber. I opgørelsen af Nykredits risikoeksponeringer og tilstrækkelige kapitalgrundlag medregnes selvskyldnerkautioner fra selskaber (A/S og ApS) samt store landbrug og privatejede virksomheder. Kautioner fra mindre, privatejede virksomheder og privatpersoner medregnes ikke.

Totalkredits forretningskoncept bygger på formidling af realkreditlån gennem de samarbejdende pengeinstitutter. Pengeinstitutterne har ansvaret for kundebehandling 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 sikrer, at pengeinstitutterne foretager 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 interne estimater for nedgangen i sikkerhedsværdien i en realiseringssituation.

4.6 ■ MODELLER TIL OPGØRELSE AF KREDITRISIKO

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 samtidig skal de 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 konjunkturførløb, 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 erhvervskunder og landbrug indhentes tillige 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. Risiko-vægten 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. Derudover er et engagement også misligholdt, hvis der er foretaget en nedskrivning under visse forudsætninger. Det gælder kunder i stadie 3 og visse kunder i stadie 2, jf. regler i IFRS 9. Ydermere er der tale om misligholdelse, hvis der er 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 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 sandsynlighed for misligholdelse. 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) samt blandt andet 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 det 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.

4.6.6 ■ Øvrige modeller

Foruden rating-, tabs- og krediteksponeringsmodeller har Nykredit en række øvrige kreditrelaterede modeller.

Ejendomsværdimodellen beregner løbende værdien af de ejendomme, der ligger til pant for koncernens udlån. Disse værdier anvendes bl.a. til beregning af behovet for supplerende sikkerhed, som input i rating- og tabsmodeller samt i stedet for fysisk besigtigelse af de parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder, der er omfattet af en særskilt dispensation fra Finanstilsynet.

Ved beregning af nedskrivninger under den ny regnskabstandard, IFRS 9, anvendes koncernens interne modeller til opgørelse af kreditrisiko såvel som metoder, der er udviklet særligt til nedskrivningsberegningen.

4.6.7 ■ **Godkendelse, validering og kontrol af kreditrisikomodeller**

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

Der er en fast intern godkendelsesproces for alle ændringer af Nykredits modeller. Større ændringer skal desuden godkendes af Finanstilsynet, mens Finanstilsynet skal orienteres om mindre ændringer. Som en del af godkendelsesprocessen foretages en validering af modellerne.

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

For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditrisikomodeller valideret mindst en gang årligt. Overordnet fungerer modellerne tilfredsstillende i forhold til de gældende krav til interne modeller. 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 og årlig validering.

Ved den kvartalsvise overvågning følges modellernes rangordning af kunderne, modelestimaterne i forhold til faktiske observationer, udvikling i ratingfordelinger og migration m.m.

Den årlige validering omfatter en dybdegående analyse af en models virkemåde, herunder modellens træfsikkerhed, opsamling på den kvartalsvise overvågning af modellens performance samt en kvalitativ gennemgang af modellen og dens delelementer. De årlige valideringer omfatter modelberegnedes PD'er såvel som PD'er justeret ved override. Herudover udføres årligt en generel validering af brugen af overrides til manuel justering af ratings. De årlige valideringer omfatter også en vurdering af data til beregning af risikoparametrene.

4.7 ■ MODPARTSRISIKO

Nykredit anvender finansielle instrumenter såsom rentederivater og genkøbskontrakter (repoforretninger) til servicering af kunder. Ligeledes styres likviditets- 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 swaps og repoforretninger.

Modpartsrisikoen størrelse påvirkes af de finansielle instrumenters markedsværdi og sandsynligheden for kundens misligholdelse. Der ved indeholder modpartsrisiko både markeds- og kreditrisiko.

Der foretages værdireguleringer på derivater (xVA) i regnskabet. Udviklingen i værdireguleringen påvirkes således af en række forhold, herunder niveauet for de lange renter, kreditspændet, fundingspændet, løbetiden på aftalerne samt kundernes kreditværdighed.

4.7.1 ■ Risikostyring

Overvågning og rapportering

Nykredit følger dagligt modpartsrisikoen ved hjælp af kapitalmarkedssystemer (markedsdata, beregning af markedsværdier mv.). Overvågningen varetages af Nykredits risikokontrollfunktion i samarbejde med kreditkontrollfunktionen eller den enkelte risikotagende 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 xVA's følsomhed over for rentebevægelser, dvs. markedsrisiko. Der rapporteres endvidere på kreditspænd og kreditspændsfølsomhed for at vise en markedsvurderet kreditrisiko, ligesom der rapporteres på fundingspændet og følsomheden herpå.

Nykredit Realkredit-koncernen

Eksposering ved anvendelse af eksterne ratings (ECAI)

Institutter		
Mio. kr.	2018	2017
Eksposeringer	76.520	79.588
Risikoeksponeringer	6.302	6.497

Bevilling af rammer (lines)

Brugen af afledte instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler. Niveauet i bevillingshierarkiet bestemmes således af beløbstørrelsen. 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-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EMIR). Nykredit foregriber eventuelle uoverensstemmelser med ikke-cleared OTC-derivathandler via sin daglige overvågning og implementerede kontroller.

Kapitalmarkedssystemers data

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

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

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.

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Lange ratings

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Korte ratings

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

4.7.2 Metoder

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

Opgørelse af kapitalkrav

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

Både IRB-metoder og standardmetoden anvendes til opgørelse af risikoen. IRB-metoder benyttes for erhvervsmodparter, mens standardmetoden benyttes for institutter og stater.

Kapitalkravet for kreditværdijusteringer (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 kreditforringelse (OIK), dels af kreditværdijusteringer på baggrund af kundens aktuelle kreditkvalitet samt management judgement.

Finanstilsynet har tilskyndet en forsigtig tilgang til vurdering af kunder med swapaftaler. Det betyder, at Nykredit værdiregulerer swapaftaler fuldt ud for kunder, som har OIK (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 2018 har Nykredit foretaget fundingværdijustering (FVA) i de tilfælde, hvor kunden ikke har stillet sikkerhed for derivater.

4.7.3 Aktuel risikoprofil og udvikling

Markedsværdi

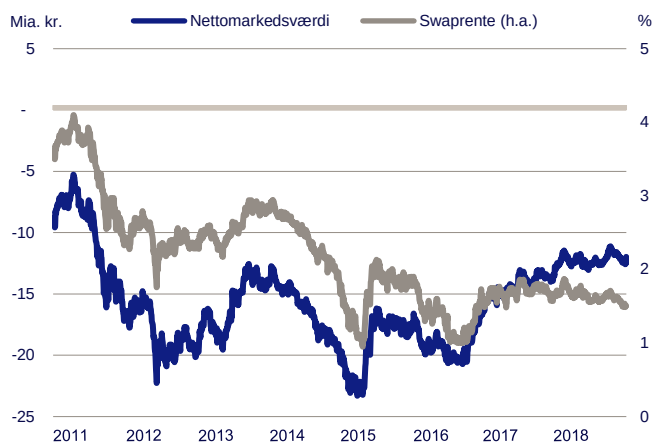
En stor del af Nykredits swapportefølje blev opbygget i årene 2005-2008, hvor erhvervskunder afdækkede risikoen for stigende renter på variabelt forrentede realkreditlån. Afdækningen foregik med swapforretninger. De efterfølgende års rentefald betød, at markedsværdien på de enkelte swapaftaler set fra kundernes side blev negativ. I marts 2015 udgjorde den negative markedsværdi 23,3 mia. kr., men siden da har markedsværdiens udvikling generelt været positiv.

Ultimo 2018 var den negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen ca. 12 mia. kr. De kreditmæssige værdireguleringer blev påvirket i begrænset omfang af renteændringer, mens det udvidede kreditspænd påvirkede i positiv retning. Afløb på porteføljen påvirkede i negativ retning. Ultimo 2018 havde Nykredit samlet reserveret 3,1 mia. kr., heraf udgjorde kreditmæssige værdireguleringer 2,7 mia. kr.

En del af swapporteføljen betegnes af Nykredit som ikke-forretningsaktive swaps og indgår ikke i Nykredits kerneforretning. Ikke-forretningsaktive derivater er fx andelsboligswaps med lang løbetid. Porteføljen af ikke-forretningsaktive derivater er under afvikling.

Ikke-forretningsaktive swaps tegnede sig ultimo 2018 for 50,2% af den samlede negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen. Der er foretaget værdireguleringer på 26% af markedsværdien på 12 mia. kr., svarende til 3,1 mia. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen
Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervskunder



Nykredit Realkredit-koncernen

Værdireguleringer på porteføljen af kundederivater (swaps)

Mio. kr.	CVA				FVA	Øvrige	Værdiregulering i alt	Markedsværdi	Værdiregulering i % af markedsværdi
	Kunder uden OIK	Kunder med OIK	Management judgement	CVA i alt					
31.12.2018									
Forretningsaktive	127	366	49	541	100	109	750	5.955	13%
Ikke forretningsaktive	217	1.274	620	2.110	145	111	2.366	6.013	39%
Total	344	1.640	668	2.651	244	220	3.116	11.967	26%

Eksponering, netting og sikkerhedsstillelse

Bruttoeksponeringen for modpartsrisiko mod alle typer af modparter var 89,8 mia. kr. ved udgangen af 2018. Derivater udgjorde 28,2 mia. kr., mens 61,7 mia. kr. stammede fra værdipapirfinansieringstransaktioner (repo/reverse). Efter netting og sikkerhedsstillelse, men før potentiel fremtidig eksponering, var eksponeringen 9,9 mia. kr. for modpartsrisiko. Heraf stammede 8,1 mia. kr. fra derivater og 1,8 mia. kr. fra værdipapirfinansieringstransaktioner.

Nykredit Realkredit-koncernen

Indvirkningen af netting og sikkerhedsstillelse på eksponeringsværdier

2018	Positiv bruttodagsværdi eller regnskabsmæssig nettoværdi	Netting- fortjenester	Nettet aktuel krediteksponering	Sikkerhedsstillelse	Nettokredit- eksponering
Mia. kr.					
Derivater	28,2	16,5	11,6	3,6	8,1
Værdipapirfinansieringstransaktioner	61,7	0,0	61,7	59,9	1,8
I alt	89,8	16,5	73,3	63,5	9,9

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

5. OPERATIONEL RISIKO

5.1 POLITIK FOR OPERATIONELLE RISICI

5.2 RETNINGSLINJER FOR OPERATIONELLE RISICI

5.3 HÅNDTERING AF OPERATIONELLE RISICI

- 5.3.1 It-sikkerhed
- 5.3.2 Compliance
- 5.3.3 Forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering
- 5.3.4 Persondataforordningen (GDPR)
- 5.3.5 Rapportering

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 risici og compliancerisici, it-risici og modelrisici.

5.1 ■ 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 direktionen 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.

5.2 ■ 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 politikens 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 tager stilling til konkrete handlingsplaner for udvalgte risici.

5.3 ■ HÅNDTERING AF OPERATIONELLE RISICI

De operationelle risici natur og karakteristika betyder, at risikoen bedst begrænses og håndteres via den daglige forretningsførelse i første forsvarslinje. 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 og konsistens på tværs af koncernen.

Som et led i styringen af de operationelle risici pågår der i Nykredit et løbende arbejde med at identificere væsentlige operationelle risici. De operationelle risici kortlægges ved, at de enkelte forretningsområder løbende identificerer og vurderer egne væsentlige risici. Nykredits risikokontrolfunktion afholder hvert kvartal risikomøder med udvalgte forretningsområder, hvor områdenes operationelle risici gennemgås. Forretningsområderne udvælges ud fra en risikobaseret tilgang, således at områder med de væsentligste operationelle risici udvælges oftere end områder, hvor væsentligheden af de operationelle risici er lavere. Der afholdes mindst ét risikomøde årligt med hvert forretningsområde. På risikomøderne bliver områdenes operationelle risici gennemgået, og det bliver vurderet, om risiciene er tilfredsstillende afdækket med kontroller og andre risikoreducerende handlinger, eller om der er behov for at iværksætte yderligere tiltag for at reducere risikoen. Kortlægningen af de operationelle risici giver et værdifuldt billede af særligt risikofyldte processer/systemer og er dermed et overordnet styringsværktøj.

Ud over identificeringen af operationelle risici foregår der en systematisk registrering, kategorisering og rapportering af alle operationelle hændelser, der har medført tab på mere end 10.000 kr. 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. Ved væsentlige hændelser i størrelse eller antal foretages en vurdering af, om der er behov for at implementere nye risikoreducerende foranstaltninger.

Nykredit benytter forsikringsmæssig afdækning som et værktøj til at afdække visse typer af operationel risiko. 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.

5.3.1 ■ It-sikkerhed

Som digital virksomhed er Nykredit afhængig af it, hvilket medfører en række væsentlige operationelle risici, herunder risiko for cyberkriminalitet mod Nykredit og Nykredits kunder.

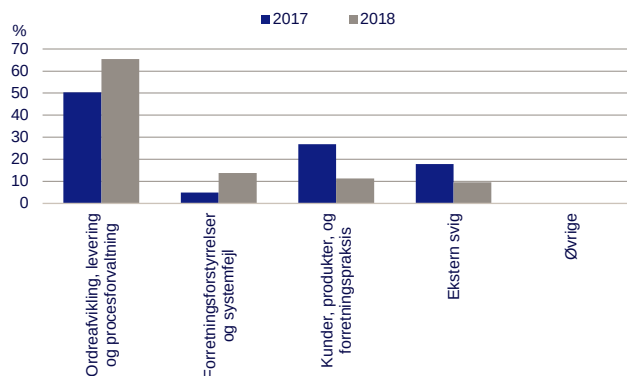
På it-området er der udarbejdet en sikkerhedspolitik, der fastlægger Nykredit-koncernens overordnede krav til it-sikkerhed. Det er Nykredits ambition at have et sikkerhedsniveau, der er på højde med den internationale praksis i den finansielle sektor. Ud over den overordnede sikkerhedspolitik er der udarbejdet en række underliggende politikker og forretningsgange, herunder beredskabsplaner og forretningsnøddplaner. Disse følger principperne i den internationale ISO-standard. Nykredit arbejder desuden tæt sammen med myndigheder og er en aktiv deltager i både nationalt og internationalt samarbejde omkring it-sikkerhed.

Nykredits centrale it-sikkerhedsfunktion har ansvaret for at overvåge koncernens it-systemer og sikre, at operationelle risici er tilfredsstillende afdækket med kontroller og andre risikoreducerende handlinger. Nykredit har de seneste år iværksat en lang række tiltag, som har styrket it-sikkerhedsniveauet. I 2018 er der tilført flere ressourcer til it-sikkerhed, og der er gennemført en it-risikovurdering, så arbejdet i højere grad prioriteres ud fra en risikobaseret tilgang. Der blev desuden i 2017 gennemført en omfattende it-sikkerhedstest, som der blev fulgt op på i 2018. Der er desuden iværksat et kursusforløb i it-sikkerhed for alle medarbejdere i Nykredit. Kursusforløbet afsluttes med en obligatorisk test, som skal bestås.

Driften af Nykredits it-systemer er outsourcet til eksterne leverandører. Der er et tæt samarbejde med de enkelte leverandører, så det sikres, at driftsaftaler bliver overholdt, samt at leverandørerne har et tilfredsstillende it-sikkerhedsniveau.

Det aktuelle risikobillede rapporteres kvartalsvis til direktioner og bestyrelser i selskaberne.

Nykredit Realkredit-koncernen
Samlede tab på operationelle hændelser



Note: Øvrige indeholder: Intern svig, ansættelsesvilkår og sikkerhed på arbejdspladsen samt skader på fysiske aktiver. Risikotypen ekstern svig dækker hovedsagelig over misbrug af kreditkort.

5.3.2 • Compliance

Operationel risiko omfatter også compliancerisici. Bestyrelsen har vedtaget en selvstændig compliancepolitik, hvori bestyrelsen definerer risikoappetitten på complianceområdet samt krav til løbende rapportering af identificerede risici og ad hoc-rapportering af kritiske hændelser.

Ledelsen har etableret compliancefunktionen, som har til opgave at vurdere og kontrollere samt rapportere, om Nykredits metoder og procedurer til at overholde lovgivningen fungerer effektivt. Compliance foretager årligt en risikovurdering og identificerer herved de områder, som skal gennemgås det kommende år. Compliance forholder sig løbende til identificerede compliancerisici og opfølgningen herpå samt vurderer og overvåger, om der tages betryggende stilling til eventuelle nye risici.

Compliance har endvidere løbende fokus på strategiske tiltag og ny lovgivning, der kan ændre risikobilledet i organisationen. Det omfatter aktuelt hvidvaskområdet, persondataforordningen (GDPR) og MiFID II.

For at styrke arbejdet med at håndtere og reducere operationelle risici og compliancerisici er der i hvert enkelt forretningsområde udpeget en eller flere "Assistant Risk and Compliance Officers" (kaldet 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. ARCO'erne fungerer som et bindeled fra første forsvarslinje op imod compliance- og risikokontrolfunktionen. Der er også placeret ARCO'er i enheder i anden forsvarslinje, hvor de ligeledes hjælper med at udføre compliance- og risikorelaterede opgaver.

5.3.3 • Forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering

I Nykredit er der til stadighed stort fokus på at sikre, at koncernen ikke bliver anvendt til hvidvask og terrorfinansiering, samt at lovgivningen på området bliver overholdt. Arbejdet med forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering er forankret i en central enhed. Enheden er ansvarlig for at udarbejde politikker og forretningsgange samt sikre, at der er etableret effektive procedurer og kontroller på området.

Blandt andet udføres der en kontinuerlig overvågning af kundernes transaktioner. Mistænkelige transaktioner behandles i den centrale enhed af medarbejdere med særlige kompetencer inden for forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering. Mistænkelige transaktioner rapporteres til Statsadvokaten for Særlig Økonomisk og International Kriminalitet (SØIK) i henhold til lovgivningen.

Ud over den kontinuerlige transaktionsovervågning modtager den centrale enhed også indberetninger fra de enkelte kunderådgivere. Kunderådgiverne har pligt til løbende at sikre et højt kendskab til deres kunder og derved være i stand til at identificere mistænkelige forhold.

For at sikre, at alle medarbejdere i Nykredit-koncernen har kendskab til hvidvaskområdet, er der etableret et obligatorisk e-learningkursus i forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering. Kursusforløbet afsluttes med en obligatorisk test, som skal bestås årligt.

Desuden deltager Nykredit i flere fora på tværs af sektoren og er aktiv i samarbejdet med myndighederne, bl.a. ved at komme med input til udarbejdelse af Finanstilsynets hvidvaskvejledning.

Nykredits forretningsmodel er hovedsagelig koncentreret om realkreditudlån i Danmark, hvilket vurderes at reducere risikoen for at blive misbrugt til hvidvask og terrorfinansiering. Desuden er udenlandske lån hovedsageligt givet til kunder i Skandinavien og Tyskland.

I koncerndirektionen er der 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 direktionens niveau i Nykredit Realkredit A/S.

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

5.3.4 • Persondataforordningen (GDPR)

Den nye persondataforordning, som trådte i kraft i maj 2018, stiller skærpede krav til, hvordan virksomheder må indsamle, registrere og bruge personoplysninger. Der er udarbejdet omfattende politikker og forretningsgange på området samt etableret processer for løbende at forbedre behandlingen af persondata i henhold til de skærpede krav.

Alle medarbejdere er desuden blevet undervist i, hvordan de skærpede regler skal efterleves.

5.3.5 • Rapportering

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

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

6. MARKEDSRISIKO

6.1 MARKEDSRISIKOPOLITIK OG RETNINGSLINJER

6.2 KONTROL OG OPFØLGNING

6.3 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

6.3.1 Primære markedsrisici

6.3.2 Daglige stresstest

6.3.3 Øvrige markedsrisici

6.4 RISIKO PÅ ANLÆGSBEHOLDNINGEN

6.4.1 Renterisiko på anlægsbeholdningen

6.4.2 Aktierisiko på anlægsbeholdningen

6.5 MODELLER TIL OPGØRELSE AF MARKEDSRISIKO

6.5.1 VaR til daglig styring

6.5.2 Regulatorisk VaR

6.5.3 Backtest af markedsrisikomodeller

Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder og omfatter rente-, rentespænds-, 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, der anvendes til kapitaldækning.

Nykredits markedsrisici stammer hovedsageligt fra placeringen af egenkapital samt likviditetsreserven. 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.

Investeringerne foretages primært i realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og europæiske covered bonds samt statsobligationer. Derudover investeres i kreditobligationer fra finansielle virksomheder.

Foruden ovenstående investeringer har Nykredit en portefølje af forretningsrelaterede aktiver samt private equity. Formålet med disse investeringer er langsigtet, og de omfatter bl.a. investeringer i en række regionale banker, som Nykredit samarbejder med.

De væsentligste risici omfatter rentespændsrisiko på beholdningen af realkreditobligationer samt aktierisiko på de forretningsrelaterede aktier. Rentespændsrisiko er risikoen for, at spændet mellem renten på realkreditobligationer/kreditobligationer og swaprenterne flytter sig, og kan medføre såvel gevinster som tab. Aktierisikoen består i, at værdien på porteføljen ændrer sig i takt med udviklingen i aktiekurserne, hvilket kan medføre såvel gevinster som tab.

Markedsrisikoen forbundet med Nykredits største forretningsområde, realkreditudlån, er i praksis ubetydelig – uanset udviklingen på de finansielle markeder. Det skyldes, at realkreditudlån er reguleret af det lovbestemte balanceprincip og håndteres efter matchfunding-princippet, jf. beskrivelsen i afsnit 7 *Likviditetsrisiko og funding*.

6.1 ■ POLITIK OG RETNINGSLINJER FOR MARKEDSRISIKO

Bestyrelsen har vedtaget en markedsrisikopolitik, hvor hovedprincippet er, at der er lav sandsynlighed for, at tab på markedsrisici overstiger Nykredits samlede kvartalsresultat. Til det formål sammenholdes kvartalsresultatet med estimerede tab i en række stress-scenarier, som med en vis sandsynlighed kan indtræffe.

Nykredits bestyrelse har i tillæg til markedsrisikopolitikken udstukket retningslinjer for markedsrisici, som anvendes i den daglige styring. Inden for bestyrelsens retningslinjer tildeler direktionen rammer for markedsrisici til koncernens selskaber via Asset/Liability Committee (ALCO). Retningslinjerne udstikker målbare grænser for risikoen i den samlede portefølje og 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.

6.2 ■ KONTROL OG OPFØLGNING

Risikokontrolfunktionen 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 Nykredits risikokontrolfunktion, formanden for 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.

Risikokontrolfunktionen rapporterer desuden løbende om det aktuelle risikobillede for koncernens markedsrisiko til bestyrelse, ALCO og risikokomiteé. Da Nykredits risikokontrolfunktion 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 tilhørende retningslinjer.

6.3 ■ AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

Markedsrisici 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 samtidig med en række stresstest, som på baggrund af de aktuelle porteføljer angiver potentielle tab ved større, men sandsynlige udsving på de finansielle markeder.

6.3.1 ■ Primære markedsrisici

Opgørelse af markedsrisikoen i Nykredit består bl.a. af en række følsomhedstest på porteføljen. Her beregnes, hvor meget værdien af porteføljen påvirkes, når markedsvilkårene ændrer sig i form af fx stigning eller fald i renter, aktiekurser eller volatiliteter. Porteføljen indeholder såvel handels- som anlægsbeholdninger.

De primære risici er rente-, rentespænds- samt aktierisiko.

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. 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 323 mio. kr. ved udgangen af 2018 og udtrykker således et potentielt tab på 323 mio. kr. ved en generel rentestigning på 1 procentpoint. En risiko, som i forhold til sidste år er reduceret marginalt med 7 mio. kr.

Rentespændsrisiko

Rentespændsrisiko er risikoen for tab som følge af, at rentespændet mellem de enkelte obligationer og det generelle renteniveau udvides med 1 procentpoint. En udvidelse af rentespændet på 1 procentpoint er historisk sjældnere end en generel rentestigning på 1 procentpoint.

På koncernens beholdning af realkreditobligationer var rentespændsrisikoen 2,5 mia. kr. ultimo 2018. Rentespændsrisikoen på beholdningen af kreditobligationer udgjorde 87 mio. kr., og på udstedt sikret og usikret seniorgæld udgjorde den -72 mio. kr. ved udgangen af 2018.

I forhold til ultimo 2017 er beholdningen af realkreditobligationer forøget, hvorved rentespændsrisikoen er steget 0,2 mia. kr.

Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekursen og opgøres som tabet ved et generelt fald på aktiemarkedet på 10%. Koncernens aktierisiko var 543 mio. kr. ultimo 2018. Den samlede aktierisiko er opgjort i såvel handels- som anlægsbeholdning, hvor anlægsbeholdningen indeholder betydelige positioner i forretningsrelaterede aktier. Se nærmere om aktierisiko uden for handelsbeholdningen i afsnit 6.4.2.

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

Value-at-Risk (VaR)

I den daglige risikostyring anvendes desuden en markedsrisikomodel, som beregner ét samlet risikomål for hele 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 6.5.

Nykredits VaR til daglig styring udgjorde 86 mio. kr. ultimo 2018. Nykredit kan således med en sandsynlighed på 99% maksimalt tabe 86 mio. kr. på én dag med den aktuelle portefølje.

Siden ultimo 2017 er VaR til daglig styring steget 29 mio. kr., hvilket bl.a. skyldes køb af forretningsrelaterede aktier samt en større obligationsbeholdning.

6.3.2 • 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.

Det estimerede tab i stresstestene anvendes i Nykredits markedsrisikopolitik og måles op mod den fastsatte risikoappetit på markedsrisikoområdet.

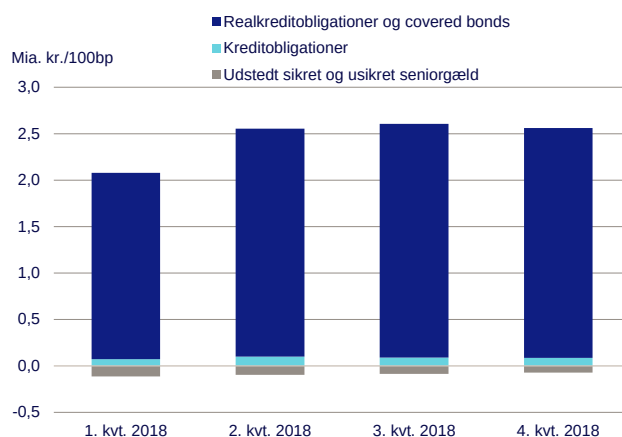
6.3.3 • Øvrige markedsrisici

Ud over de nævnte primære markedsrisici er Nykredit eksponeret over for valutakursrisiko samt volatilitetsrisiko, men disse risici udgør kun en meget begrænset del af den samlede markedsrisiko.

Nykredit valutaafdækker sine investeringer, men har dog mindre taktiske positioner i valuta med henblik på kursgevinster. Derfor har der kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2018.

Volatilitetsrisiko knytter sig til Nykredits investeringer i bl.a. konverterbare realkreditobligationer, som indeholder forventninger til det fremtidige renteniveau i form af optioner. Ændringer i disse forventninger påvirker markedsværdien og kan altså medføre såvel gevinster som tab. Risikoen er dog begrænset og stammer primært fra beholdningen af danske konverterbare realkreditobligationer, men også fra øvrige rente- og aktiederivater.

Nykredit Realkredit-Koncernen
Rentespændsrisiko



6.4 ■ RISIKO PÅ ANLÆGSBEHOLDNINGEN

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

Porteføljer med positioner, som besiddes med henblik på videresalg, er placeret i handelsbeholdningen. Positioner, som understøtter driften af udlånsforretningen i Nykredit, samt forretningsrelaterede aktiver er placeret i anlægsbeholdningen.

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

6.4.1 ■ Renterisiko på anlægsbeholdningen

Renterisikoen på anlægsbeholdningen er begrænset og stammer primært fra driften af udlånsforretningen i såvel Nykredit Realkredit som Totalkredit og Nykredit Bank. I realkreditselskaberne medfører principperne i lovgivningen bag sådanne udstedelser, at renterisikoen er meget begrænset.

Renterisikoen på denne beholdning udgjorde 84 mio. kr. ultimo 2018.

6.4.2 ■ Aktierisiko på anlægsbeholdningen

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits forretningsrelaterede aktier og private equity.

Forretningsrelaterede aktier omfatter aktier i regionale banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i visse ejendomsselskaber samt aktier i VP Securities.

Risikoen på de forretningsrelaterede aktier opgøres til kapitaldækning som kreditrisikoeksponering.

Eksposeringen på aktier i anlægsbeholdningen udgjorde 4,3 mia. kr. ultimo 2018.

6.5 ■ MODELLER TIL OPGØRELSE AF MARKEDSRISIKO

Nykredit anvender i tillæg til de traditionelle nøgletal for renterisiko, aktierisiko m.fl. desuden en markedsrisikomodel som beskrevet tidligere.

VaR-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.

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

Nykredit Realkredit har i 2018 arbejdet med markante forbedringer af den nuværende VaR-model og har ultimo 2018 ansøgt Finanstilsynet om tilladelse til at benytte den ændrede model til beregning af kapitalkrav. Den ændrede model er en historisk simulationsmodel, som på flere punkter er en væsentlig forbedring af den nuværende. I særdeleshed er der indført en ny og mere præcis modellering af kreditobligationer.

Det er planen, at den tilrettede model vil blive anvendt til opgørelse af kapitalkrav såvel som til daglig intern risikostyring, når den er godkendt af Finanstilsynet.

6.5.1 ■ VaR til daglig styring

VaR-modellen er en integreret del af 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.

VaR til den daglige styring beregnes på såvel handels- som anlægsbeholdningen.

Nykredit Realkredit-koncernen

Renterisiko i anlægsbeholdningen fordelt på løbetid

2018	0-1 år	1-3 år	3-6 år	over 6 år	I alt
Mio. kr.					
Nykredit Realkredit A/S	2	-3	-0	0	-1
Totalkredit A/S	67	21	-30	26	85
Nykredit Bank A/S	2	2	-4	1	-0
I alt	72	19	-34	27	84

Nykredit Realkredit-koncernen

Aktier i anlægsbeholdningen

2018	Markedsværdi
Mio. kr.	
Forretningsrelaterede aktier	2.450
Øvrige aktier	1.381
Private equity-aktier	512
I alt	4.343

6.5.2 - Regulatorisk kapitalkrav for VaR

De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko opgøres ved brug af en kombination af interne modeller og standardmetoder og er endvidere opdelt i generel og specifik risiko. Generel risiko er påvirkninger, der rammer de finansielle markeder generelt, og specifik risiko er påvirkninger, der rammer én enkelt udsteder af værdipapirer.

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

Beregningen af regulatorisk VaR foretages alene på den del af den samlede portefølje, som indeholder handelsbeholdninger. Der anvendes en sandsynlighed på 99% som for VaR til intern styring, men en tidshorisont på 10 dage.

De daglige beregninger af regulatorisk VaR er baseret på de seneste 12 måneders 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 daglige 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.

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 27,4 mia. kr. ultimo 2018. Nykredits samlede risikoeksponeringer fra VaR udgjorde 18,0 mia. kr. ultimo 2018, hvoraf stresset VaR udgjorde 15,1 mia. kr.

De samlede risikoeksponeringer er steget i forhold til ultimo 2017, hvilket primært skyldes en stigning i risikoeksponeringen fra stresset VaR.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoeksponeringer for markedsrisiko

Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	2018	2017
			Risikoeksponeringer i alt	Risikoeksponeringer i alt
Interne modeller (VaR):		17.966	17.966	15.250
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	2.855	2.855	2.560
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	15.112	15.112	12.690
Standardmetoden:	7.355	1.627	9.421	9.472
Gældsinstrumenter	4.860	1.401	6.260	7.065
Aktier	2.496	226	2.722	2.123
Kollektive investeringsordninger			439	284
Afviklingsrisiko:			2	2
Markedsrisiko i alt			27.390	24.724

6.5.3 - Backtest af markedsrisikomodeller

For at vurdere VaR-modellernes performance 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.

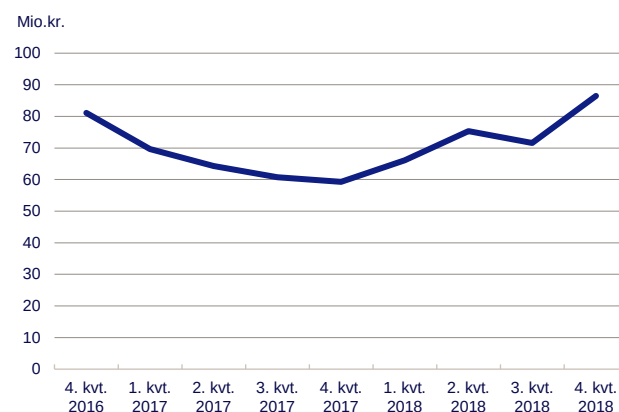
Der har i Nykredit Realkredit A/S været 18 overskridelser af backtesten i 2018, mens der i Nykredit Bank A/S har været to.

Hovedparten af overskridelserne i Nykredit Realkredit skyldes særligt store udvidelser af rentespændet på beholdningen af kreditobligationer i 4. kvartal 2018. Som nævnt er risikoen på kreditobligationer modelleret relativt simpelt i den nuværende model, hvilket har medført, at Nykredit har tabt mere, end VaR-modellen kunne forudsige.

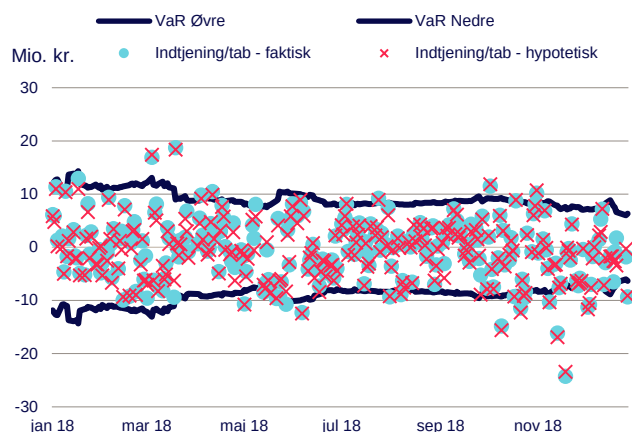
Som anført har Nykredit i 4. kvartal 2018 ansøgt Finanstilsynet om en ændring af den nuværende VaR-model, der bl.a. modellerer risikoen på porteføljen af kreditobligationer mere præcist og i overensstemmelse med markedsbevægelserne på området.

Overskridelserne i Nykredit Realkredit A/S har medført en forhøjelse af risikoeksponeringerne for markedsrisiko, og en sammenligning med det forventede kapitalbehov efter den forbedrede model, der p.t. er under godkendelse, viser, at den forhøjede eksponering er dækkende for den reelle risiko i Nykredit Realkredit A/S.

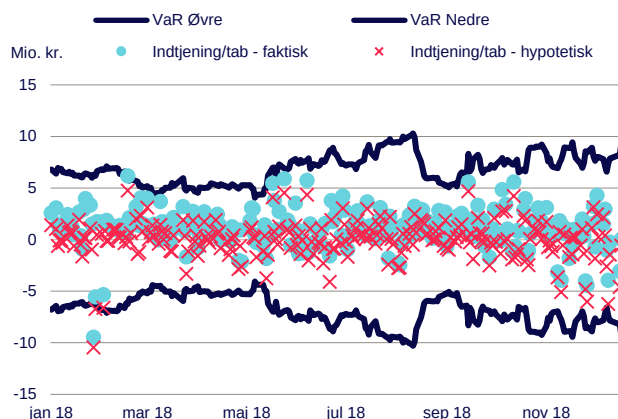
Nykredit Realkredit-koncernen Value-at-Risk til intern styring



Nykredit Realkredit A/S Backtest af VaR



Nykredit Bank A/S Backtest af VaR



7. LIKVIDITETSRISIKO OG FUNDING

7.1 LIKVIDITETSPOLITIK OG RETNINGSLINJER FOR

LIKVIDITETSSTYRINGEN

7.2 KONTROL OG OPFØLGNING

7.3 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

7.4 BALANCEPRINCIP OG MATCHFUNDING

7.5 REGULATORISKE NØGLETAL

7.5.1 Liquidity Coverage Ratio (LCR)

7.5.2 Likviditetspejlemærke

7.5.3 Intradag likviditetsrisiko

7.5.4 Supplerende sikkerhed

7.5.5 Gældsbuffer

7.5.6 Krav til nedskrivningsegnete passiver (NEP)

7.5.7 Net Stable Funding Ratio (NSFR)

7.5.8 Stresstests

7.6 NØGLETAL FRA S&P GLOBAL RATINGS

7.6.1 Broad Liquid Assets/Short-Term Wholesale

Funding (BLAST) og Stable Funding Ratio (SFR)

7.6.2 Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC)

7.6.3 Overkollateral bag obligationsrating

7.7 FUNDING

7.7.1 Realkreditobligationer

7.7.2 Udstedelsesplan

7.7.3 Rating

7.8 BEHÆFTEDE AKTIVER

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

Den nuværende likviditetsrisiko er begrænset, og målt i forhold til bestyrelsens retningslinjer for likviditetsstyringen er den lav. Sammensætningen af likviditet og funding påvirkes i høj grad af lovkrav og ratingkriterier. Nykredit har således stort fokus på eksisterende og kommende krav, herunder LCR, NSFR, NEP, ALAC, gældsbuffer og pejlemærker i tilsynsdiamanterne.

7.1 ■ LIKVIDITETSPOLITIK OG RETNINGSLINJER FOR LIKVIDITETSSTYRING

Likviditetspolitikken fastsættes af bestyrelsen og definerer Nykredits overordnede risikoappetit, 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 (SDO).

Nykredits bestyrelse har i tillæg til likviditetspolitikken udstukket retningslinjer for den daglige likviditetsstyring. Inden for bestyrelsens retningslinjer tildeler direktionen rammer for likviditetsstyringen til koncernens selskaber via Asset/Liability Committee (ALCO).

Retningslinjerne sætter rammer for Nykredits daglige likviditetsstyring samt for styringen på kort, mellemlang og lang sigt. Endvidere er der fastsat rammer for sammensætning af likviditetsbeholdningen, LCR, indlånsbasen i Nykredit Bank, anvendelse og spredning af fundingkilder, gearing, NEP, gældsbuffer, ratingkriterier samt kommende lovkrav.

Nykredit udarbejder årligt en rapport vedrørende Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP). Rapporten tilgår bestyrelserne i Nykredit Realkredit, Totalkredit og Nykredit Bank til godkendelse samt Finanstilsynet til vurdering.

7.2 ■ KONTROL OG OPFØLGNING

Nykredits risikokontrollfunktion kontrollerer, måler og overvåger likviditets- og fundingrisici gennem interne systemer. Risikokontrollfunktionen følger dagligt op på, om likviditetspolitikken og de tilhørende retningslinjer er overholdt. Dertil rapporteres dagligt om den aktuelle udnyttelse af retningslinjernes rammer til chefen for Nykredits risikokontrollfunktion, formanden for 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.

Risikokontrollfunktionen rapporterer desuden løbende om det aktuelle risikobillede for koncernens likviditets- og fundingrisici til bestyrelse, ALCO og risikokomité. Da Nykredits risikokontrollfunktion opgør den aktuelle udnyttelse, sikres uafhængighed af de disponerende enheder.

Bestyrelsen overvåger og evaluerer løbende de aktuelle likviditets- og fundingrisici. Det sker på månedlig basis og danner desuden grundlag for en årlig justering og godkendelse af såvel likviditetspolitik som retningslinjer. Der rapporteres kvartalsvis til risikoudvalget og risikokomiteen.

7.3 - AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

Nykredit har fokus på kommende lovkrav og ratingkriterier, som stiller krav til sammensætningen af likviditet og funding.

Stigende ejendomspriser har reduceret Nykredits behov for at stille supplerende sikkerhed for SDO-udstedelserne over de seneste år.

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

Fundingomkostningerne ved seniorgæld og efterstillet gæld har været stigende i løbet af 2018 i tråd med den generelle markedsudvikling.

7.4 - BALANCEPRINCIP OG MATCHFUNDING

Nykredits realkreditudlån er reguleret af balanceprincippet, der sætter grænser for de finansielle risici, som Nykredit må påtage sig mellem långivning og finansiering. Det betyder, at Nykredits rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf generelt er lave. Likviditetsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der forlænger eksisterende funding, hvis refinansiering ikke er mulig.

Et realkreditinstitut kan vælge mellem at anvende det specifikke eller det overordnede balanceprincip. Nykredit har valgt at operere under det overordnede balanceprincip, der tillader anvendelse af derivater til risikoafdækning under visse rammer. I praksis er Nykredits realkreditudlån matchfundet, og Nykredit har derfor kun i meget begrænset omfang anvendt derivater til risikoafdækning og kun i forbindelse med nicheprægede realkreditudlån. Det medfører, at Nykredit ikke påtager sig nævneværdige finansielle risici i forbindelse med udlån og funding af udlånet.

Det er Nykredits politik, at realkreditudlån som udgangspunkt skal være matchfundede, medmindre særlige forhold gør sig gældende. Det betyder, at der til hvert lån er knyttet en matchende funding. Nykredit udsteder på daglig basis nye obligationer, der funder lånudbetalingerne.

For at eliminere rente- og valutarisici har realkreditlån de samme rente- og valutavilkår som de obligationer, der funder udlånet. Lange fastforrentede lån har den samme funding i hele lånets løbetid. Rente-tilpasningslån findes med obligationer med kortere løbetid end de tilknyttede lån, som refinansieres ved obligationernes udløb. Kundens rente ændres ved refinansiering til renten på de solgte obligationer. Ved afdrag og indfrielse af lån reduceres lånets udestående funding. Låntager dækker Nykredits omkostninger ved indfrielse.

Låntagers indbetalingsdatoer for renter og afdrag er fastlagt, så Nykredit ved rettidig indbetaling modtager midlerne samtidig med eller tidligere, end de tilsvarende betalinger til obligationsejerne forfalder.

Ved matchfunding er der lighed mellem lånets og fundingens rente- og afdragsbetalinger. Nykredits indtjeningsmarginal består derfor af et særskilt bidrag, der oftest beregnes af restgælden.

7.5 - REGULATORISKE NØGLETAL

Nykredit skal overholde en række lovkrav til sammensætningen af likviditet og funding på kort, mellemlang og lang sigt. Ved udgangen af 2018 var alle krav overholdt.

7.5.1 - Liquidity Coverage Ratio (LCR)

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

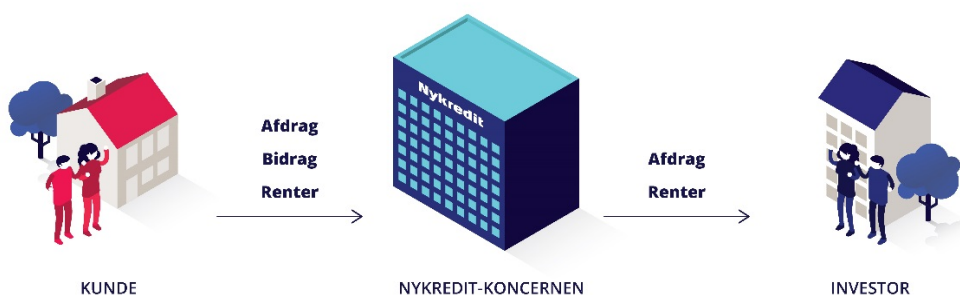
LCR medfører, at Nykredit skal have en stor beholdning af likvide aktiver, og som SIFI-institut skal Nykredit have en LCR på over 100%. Ultimo 2018 var Nykredits LCR 752%, og LCR-overdækningen var på 90,4 mia. kr. For de samlede realkreditselskaber var LCR 1.581%, mens LCR for Nykredit Bank var 157%.

Nykredit Realkredit-koncernen

Nøgletal

Mia. kr.	31.12.2017	31.12.2018
Nykredit Realkredit-koncernen		
LCR, %	383	752
LCR-overdækning	72,2	90,4
LCR euro, %	326	206
Nykredit Realkredit og Totalkredit		
LCR, %	1.502	1.581
LCR-overdækning	36,5	31,6
Nykredit Bank		
LCR, %	148	157
LCR-overdækning	14,0	17,7

Balanceprincip og matchfunding



Likvide aktiver, der anvendes til opfyldelse af kravet til supplerende sikkerhed i Nykredit Realkredit og Totalkredit, jf. afsnit 7.5.4 *Supplerende sikkerhed*, opfattes som behæftede ved opgørelsen af LCR og kan derfor ikke medregnes.

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. Betingelsen for tilladelsen er, at Nykredit skal overholde et LCR-gulvkrav. Det betyder, at beholdningen af likvide aktiver skal udgøre mindst 2,5% af det samlede realkreditudlån for Nykredit Realkredit og Totalkredit. Ultimo 2018 udgjorde likvide midler, der kan anvendes til opfyldelse af gulvkravet, 55,5 mia. kr. (4,6%) mod et krav på 29,8 mia. kr.

Finanstilsynet har fastsat et supplerende likviditetskrav, der medfører, at danske SIFI'er ud over danske kroner også skal opfylde LCR i signifikante valutaer, eksklusive svenske kroner og norske kroner. Kravet er med til at sikre et tilstrækkeligt valutamæssigt match mellem beholdningen af likvide aktiver og pengestrømme. Kravet, der for Nykredit alene omfatter euro, er gældende for Nykredit Realkredit-koncernen. Kravet til LCR i euro er mindst 100%. Ultimo 2018 udgjorde LCR i euro for Nykredit 206%.

Nykredit anvender derivater til afdækning af risici i den likvide beholdning. 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.

7.5.2 • *Likviditetspejlemærke*

Likviditetspejlemærket, der indgår i Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter, tager udgangspunkt i LCR. Pejlemærket skal være mindst 100% og indebærer, at Nykredit Bank skal have likviditet til at klare tre måneders likviditetsstress. Ultimo 2018 var likviditetspejlemærket opgjort til 184% for Nykredit Bank.

7.5.3 • *Intradag likviditetsrisiko*

Nykredit Banks intradag likviditetsrisiko er overordnet risikoen for, at banken ikke kan imødekomme sine finansielle forpligtelser inden for dagen. Nykredit Bank kontrollerer, styrer og overvåger sin intradag likviditetsrisiko aktivt.

Intradag likviditetsrisikoen i Nykredit Realkredit og Totalkredit er begrænset, da realkreditmodellen er opbygget således, at der strukturelt set ikke forekommer intradag likviditetsbehov.

7.5.4 • *Supplerende sikkerhed*

For at Nykredits SDO-kapitalcentre E og H kan opretholde deres SDO-status, skal der i tilfælde af ejendomsprisfald stilles supplerende sikkerhed for de udlån, der overskrider den maksimale belåningsgrad. Der skal ikke stilles supplerende sikkerhed for lån til almene boliger i SDO-kapitalcenter J, da lånene er 100% statsgaranterede.

Da ejendomspriserne generelt er steget for erhvervs- og privatejendomme de seneste år, er behovet for supplerende sikkerhed faldet. Behovet for supplerende sikkerhed i kapitalcenter E og H udgjorde 15,5 mia. kr. ultimo 2018 mod 19,3 mia. kr. ultimo 2017.

Nykredit opretholder en buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle ejendomsprisfald. Bufferen medfører, at Nykredit ved udgangen af 2018 kunne absorbere et ejendomsprisfald på ca. 19% uden at skulle udstede yderligere funding.

7.5.5 • *Gældsbuffer*

Nykredit Realkredit og Totalkredit skal som danske realkreditinstitutter opfylde lovkravene til en gældsbuffer med indfasning frem mod 2020. 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 mindst 2% af realkreditudlånet og kan opfyldes med kapitaloverdækning eller seniorgæld. Nykredit-koncernen overholder allerede kravet med en pæn margin. Ultimo 2018 var gældsbufferen opgjort til 3,3% for Nykredit Realkredit og Totalkredit samlet set.

I 2018 blev der vedtaget et lovforslag om en revidering af gældsbufferen. Fra 2022 skal gældsbufferen have et niveau, så summen af koncernens kapitalgrundlag, nedskrivningsegne passiver og gældsbuffer udgør mindst 8% af koncernbalancen. Gældsbufferen skal dog fortsat udgøre mindst 2% af realkreditudlånet. Det vil give Nykredit et højere krav end i dag.

7.5.6 • *Krav til nedskrivningsegne passiver (NEP)*

NEP-kravet skal sikre, at Nykredit-koncernen kan rekapitaliseres og restruktureres gennem nedskrivning og konvertering af kapital- og gældsinstrumenter, hvis koncernen bliver nødlidende.

Nykredit-koncernen har i 2018 modtaget Finanstilsynets vurdering og fastsættelse af NEP-kravet. Nykredit Realkredit og Totalkredit er som realkreditinstitutter undtaget fra NEP-kravet, men skal opfylde lovkravene til en gældsbuffer og indgår ikke i konsolideringen. NEP-kravet kommer derfor alene af koncernens bankaktiviteter i Nykredit Bank.

Kravet kan opfyldes med koncernens kapitalgrundlag og nedskrivningsbar seniorgæld. Udstedelser fra Nykredit Realkredit kan medregnes til dækning af kravet, men kan ikke samtidig anvendes til at opfylde gældsbufferen, jf. afsnit 7.5.5 *Gældsbuffer*.

NEP-kravet skal opfyldes fra 1. juli 2019. Ultimo 2018 ville kravet udgøre 32,2 mia. kr. Kravet bliver allerede overholdt og forventes i fremtiden at forblive overholdt samtidig med overholdelse af gældsbufferen for realkreditselskaberne.

7.5.7 • *Net Stable Funding Ratio (NSFR)*

EU-Kommissionen fremsatte i 2016 forslag om en revision af kapitalkravsforordningen (CRR), som bl.a. har til formål at indføre det nye, langsigtede likviditetsmål, NSFR. Et endeligt kompromis blev indgået i EU i december 2018 og ventes formelt vedtaget som en del af CRR2 i marts 2019. CRR2 træder i kraft to år efter formel vedtagelse. Der er i dag alene krav om at rapportere på NSFR.

NSFR er en balanceopgørelse, der udtrykker forholdet mellem et institutions løbetid på udlån og funding. Funding med restløbetid over 1 år regnes som mere stabil end øvrig 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 funding og sænke NSFR-nøgletallet.

7.5.8 • Stresstest

For at kunne opretholde Nykredits forretningsmodel, herunder sikre, at Nykredit har tilstrækkelig likviditet til at overholde lovkravene, udarbejdes der likviditetsstresstest på kort, mellemlang og lang sigt. De viser udviklingen i likviditetsoverdækningen i et forventet scenarie samt stress-scenarier under hensyntagen til lovkrav og ratingkriterier.

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

EBA har i 2018 offentliggjort retningslinjer om institutters stresstest. Finanstilsynet vil indarbejde retningslinjerne fra EBA i sin vejledning om risikostyring på likviditetsområdet for penge- og realkreditinstitutter. Finanstilsynet forventer, at vejledningen vil blive offentliggjort i løbet af 1. halvår 2019. Nykredit har i betydeligt omfang allerede indrettet stresstestene efter EBA's retningslinjer.

7.6 • NØGLETAL FRA S&P GLOBAL RATINGS

S&P Global Ratings har i sine kriterier valgt at indføre et antal nøgletal, som bureauet selv har defineret. Disse indgår som komponenter i S&P's samlede bedømmelse af et instituts kreditværdighed.

7.6.1 • Broad Liquid Assets/Short-Term Wholesale Funding (BLAST) og Stable Funding Ratio (SFR)

S&P har et kort og et langt likviditetsmål. Det korte mål, BLAST, udtrykker forholdet mellem likvide aktiver og kort markedsfunding under 1 år. Det lange mål, SFR, udtrykker forholdet mellem udlån og stabil funding ud over 1 år.

7.6.2 • Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC)

Nykredit benytter sig af S&P's mulighed for at få en højere rating gennem ekstra polstring. Den ekstra polstring betegnes ALAC og består af overskydende kapital samt af seniorgæld, der i tilfælde af genopretning eller afvikling af instituttet skal absorbere tab. Dermed beskyttes den almindelige seniorgæld.

ALAC beregnes som en procentdel af de efter S&P's regneregler opgjorte risikovægtede aktiver (S&P-RWA). ALAC på 5% af S&P-RWA, hvilket Nykredit har tilkendegivet vedvarende at ville opretholde, udløser et løft af seniorratingen på ét trin. Ultimo 2018 havde Nykredit en ALAC på 5,3%. Optagelse af funding til det nye gældsbufferkrav ventes at få ALAC-overdækningen til at stige.

7.6.3 • Overkollateral bag obligationsrating

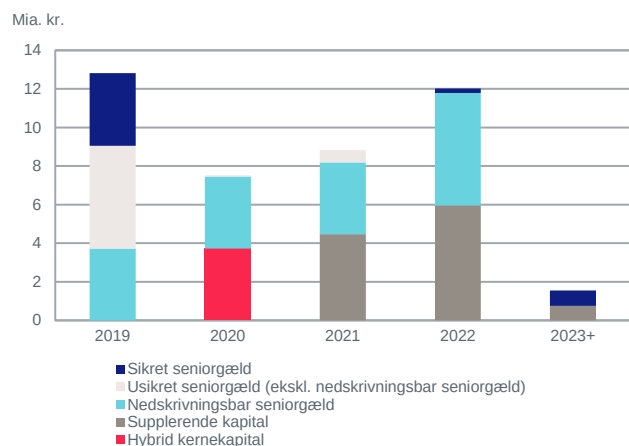
Ved ratingen af SDO'er og RO'er udstedt af Nykredit Realkredit og Totalkredit anvender S&P sine kriterier til at bedømme de indlagte sikkerheder i kapitalcentre. Ud over sikkerheden i form af pant i fast ejendom stiller Nykredit ekstra sikkerhed i form af likvide værdipapirer (overkollateral). Forudsætningen for at opnå den højeste mulige rating (AAA) er, at der stilles overkollateral for mindst 53,4 mia. kr. Det nødvendige overkollateral fremkommer som summen af S&P's individuelle bedømmelse af behovet for overkollateral for hvert enkelt realkreditudlån. I bedømmelsen indgår en lang række parametre, herunder ejendomstype, beliggenhed, belåningsgrad, låntype og betalingshistorik. Ved udgangen af 2018 havde Nykredit Realkredit og Totalkredit en likviditetsbeholdning på 86,0 mia. kr., der kunne anvendes som overkollateral.

7.7 • FUNDING

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

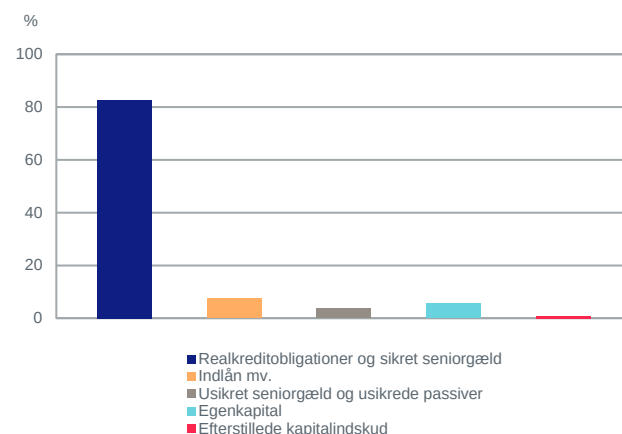
Nykredit Realkredit-koncernen

Fundingprofil ekskl. SDO/RO



Nykredit Realkredit-koncernen

Fundingstruktur



Nykredit finansierer sig i følgende markeder:

- Særligt dækkede obligationer (SDO)/realkreditobligationer (RO)
- Sikret seniorgæld (junior covered bonds – udstedes ikke for nuværende)
- Sikrede og usikrede lån hos banker
- Usikret seniorgæld
- Nedskrivningsbar seniorgæld (SNP)
- Efterstillet gæld (supplerende kapital og hybrid kernekapital)

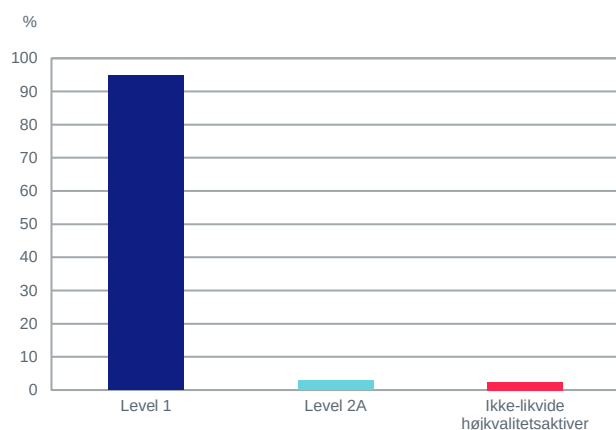
Over 80% af Nykredits funding er SDO-/RO-obligationer, der ultimo 2018 udgjorde nominelt 1.241 mia. kr. mod nominelt 1.266 mia. kr. ultimo 2017.

7.7.1 ■ Realkreditobligationer

Langt størstedelen af Nykredits udlån er realkreditudlån finansieret med RO'er og SDO'er under balanceprincippet. Balanceprincippet sætter grænser for de finansielle risici, som Nykredit Realkredit må påtage sig mellem långivning og finansiering.

Nykredit Realkredit-koncernen

LCR-status for realkreditobligationer, der anvendes til långivning pr. 31. december 2018



Nykredit tilstræber store, likvide benchmark-obligationsserier for at opnå en effektiv prisdannelse på obligationerne. Den fælles obligationsudstedelse for Nykredit Realkredit og Totalkredit er med til at sikre en stor volumen og dermed likviditet i de væsentligste af koncernens serier. 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 cirkulerende mængde over 500 mio. euro (eller tilsvarende beløb i andre valutaer) og høj rating. 95% af volumen i Nykredit Realkredits aktive obligationsserier er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori (Level 1), mens 3% indgår i den næstbedste kategori (Level 2A).

Nykredit arbejder til stadighed på at have et produktudbud, som bedst muligt tilgodeser kundernes behov og investorernes øgede præference for meget likvide obligationsserier.

Nykredit arbejder fortsat hen imod refinansiering af rentetilpasningslån den 1. januar og 1. juli. Der vil fortsat ske refinansiering af andre produkter såsom F-kort til april- og oktoberterminerne, hvilket understøtter en spredning af det samlede forfald af obligationer på de enkelte terminer.

7.7.2 ■ Udstedelsesplan

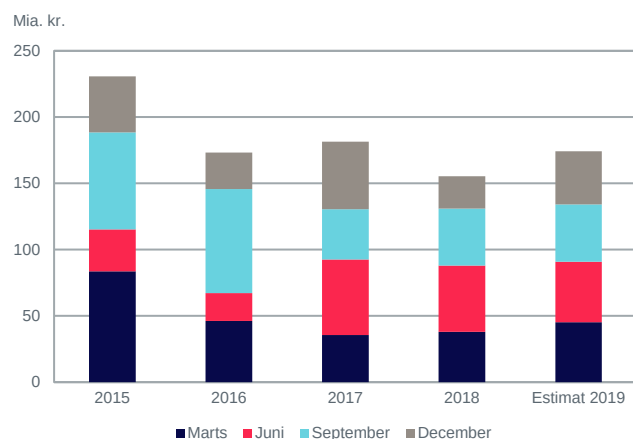
Nykredit Realkredits udstedelse af SDO'er og RO'er vil fortsat ske via en kombination af tapudstedelser og refinansieringsauktioner.

Nykredit skal frem mod 2022 opfylde lovkravene til den justerede gældsbuffer (se afsnit 7.5.5 Gældsbuffer), der sammen med NEP-kravet skal udgøre mindst 8% af koncernbalancen. Det indebærer, at Nykredit forventer at udstede 7,5-15 mia. kr. nedskrivningsbar seniorgæld i 2019. Nykredit forventer ikke at udstede sikret og usikret seniorgæld i 2019.

Over de seneste år er omfanget af Nykredit Banks markedsfunding blevet reduceret bl.a. i lyset af et stigende indlånsoverskud. Udstedelsen af seniorgæld til funding af Nykredit Bank vil fremadrettet centre sig i Nykredit Realkredit og videregives til Nykredit Bank som lang,

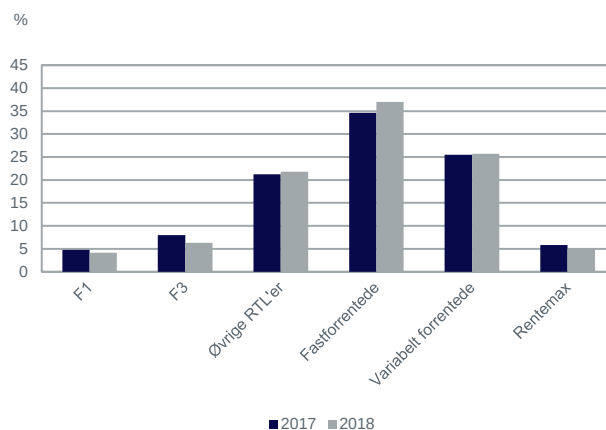
Nykredit Realkredit-koncernen

SDO/RO solgt på refinansieringsauktioner



Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån fordelt på låntyper



koncernintern funding. Nykredit Bank vil fortsat opretholde udstedelsen af Euro Commercial Paper (ECP). Det samlede udstedelsesbehov vil afhænge af udviklingen i kundeindlån og -udlån samt bankens øvrige forretningsaktiviteter.

7.7.3 - 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 og en kort udstederrating på A/A-1. Outlook på ratingen blev den 13. juli 2018 ændret fra stabilt til positivt.

Nykredit Realkredit og Nykredit Bank fik den 29. juni 2018 en lang og en kort resolution counterparty rating på A+/A-1.

Nedskrivningsbar seniorgæld 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 højeste mulige rating. Outlook på ratingen er stabilt.

Fitch Ratings

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

Den 1. august 2018 hævdede Fitch ratingen af Nykredit Realkredits og Nykredit Banks lange seniorgæld med ét trin til A+. Samtidig fik Nykredit Bank en lang og en kort indskudsrating på A+/F1.

Nedskrivningsbar seniorgæld er ratet A af Fitch.

7.8 - 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 repoforretninger.

Behæftede aktiver udgjorde 86% af Nykredits balance ultimo 2018. Det er samme niveau som ultimo 2017. Det er naturligt, at Nykredit har en relativt høj andel af behæftede aktiver. Det følger af den danske realkreditmodel, hvor realkreditlånene reserveres til obligations-ejerne i de enkelte kapitalcentre. Langt størstedelen af de behæftede aktiver er i danske kroner. Behæftede aktiver i euro er ikke væsentlige efter regnskabsmæssig netting.

Totalkredits realkreditudlån er også behæftet. Da Totalkredit har fælles funding med Nykredit Realkredit, betyder det, at hovedparten af alt realkreditudlån er behæftet koncerninternt.

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Ratings

Ultimo 2018	Nominelt mia. kr.	S&P	Fitch
-------------	-------------------	-----	-------

SDO'er, RO'er og sikret seniorgæld

Nykredit Realkredit A/S

- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	0,8	AAA	
- Kapitalcenter D (RO covered bonds)	43,9	AAA	
- Kapitalcenter D (JCB sikret seniorgæld)	3,9	AA-	
- Kapitalcenter E (SDO covered bonds)	482,6	AAA	
- Kapitalcenter G (RO covered bonds)	60,5	AAA	
- Kapitalcenter H (SDO covered bonds)	664,0	AAA	
- Kapitalcenter H (JCB sikret seniorgæld)	0,9	AA-	
- Kapitalcenter I (RO covered bonds)	7,4	AAA	
- Instituttet i øvrigt (RO covered bonds)	0,5	AAA	

Totalkredit A/S

- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	7,0	AAA	
--------------------------------------	-----	-----	--

Andre ratings

Nykredit Realkredit A/S

- Kort udstederrating	A-1	F1
- Lang udstederrating	A	A
- Kort resolution counterparty rating	A-1	
- Lang resolution counterparty rating	A+	
- Kort usikret seniorgæld	A-1	F1
- Lang usikret seniorgæld	A	A+
- Senior non-preferred (SNP)/ 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 udstederrating	A-1	F1
- Lang udstederrating	A	A
- Kort resolution counterparty rating	A-1	
- Lang resolution counterparty rating	A+	
- Kort usikret seniorgæld	A-1	F1
- Lang usikret seniorgæld	A	A+
- Kort indskudsrating		F1
- Lang indskudsrating		A+

¹ Udstedte obligationer til nominal værdi pr. 31. december 2018.

Nykredit

