

INDHOLDSFORTEGNELSE

1 2019 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 2020	12
3.2 Kapitalopgørelse	13
3.3 Opgørelsesmetoder	15
3.4 Risikoeksponeringer	16
3.5 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	17
3.6 Gearingsgrad	18
3.7 Stresstest og kapitalfremskrivning	19
3.8 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 Aktuel risikoprofil og udvikling	27
4.5 Sikkerheder	31
4.6 Modeller til opgørelse af kreditrisiko	33
4.7 Modpartsrisiko	35
5 OPERATIONEL RISIKO	37
5.1 Politik for operationelle risici	37
5.2 Retningslinjer for operationelle risici	37
5.3 Håndtering af operationelle risici	38
5.4 Rapportering	40
6 MARKEDSRISIKO	41
6.1 Politik og retningslinjer for markedsrisiko	42
6.2 Kontrol og opfølgning	42
6.3 Aktuel 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 Aktuel risikoprofil og udvikling	48
7.4 Balanceprincip og matchfunding	48
7.5 Regulatoriske krav	48
7.6 Nøgletal fra S&P Global Ratings	50
7.7 Funding	51
7.8 Behæftede aktiver	54

Offentliggørelseskrav

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

1. 2019 KORT FORTALT

Udlån i vækst

2019 var et år med fortsat 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 det meste af landet, og sikkerhedsværdierne er dermed øget. Tendensen mod lånetyper med længere rentebinding og afdrag er fortsat ind i 2019.

Økonomien har været understøttet af et fortsat meget lavt renteniveau. Sammenholdt med vækst i økonomien har det givet anledning til et højt aktivitetsniveau i Nykredit, og udlånet er derfor også steget mærkbart. Nykredit har vedvarende kreditpolitisk fokus på at bevare en stærk kundebase og indgå robuste og langsigtede kundeforhold med høj kreditværdighed.

Nykredits kundeportefølje er fortsat karakteriseret ved god kreditbonitet samt lave niveauer for nedskrivninger, tab og restancer. Samtidig er beholdningen af overtagne ejendomme på et historisk lavt niveau.

Stigende regulatoriske krav

Kravene til compliance har været stigende i 2019. Efterlevelse af ny regulering og praksis udgør generelt en betydelig ressourcebinding. Også i 2019 har Nykredit brugt betydelige ressourcer på efterlevelse af reglerne for hvidvask og persondata, til gavn for kunderne og samfundet. De stigende regulatoriske krav øger behovet for effektive kontroller. Der er på alle niveauer i organisationen vedvarende ledelsesfokus på at indarbejde alle nye regelsæt, som en naturlig del af kulturen i Nykredit.

Styrket indsats mod cyberkriminalitet

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, som har styrket indsatsen mod cyberkriminalitet. Nykredits forsvar mod cyberangreb bliver ofte testet af nye angreb, og der opleves en stigende tendens i antallet. Der har ikke været registreret væsentlige tab i 2019 som følge af cyberkriminalitet.

Nykredits rating hos S&P opgraderet

Kreditvurderingsbureauet S&P Global Ratings har i november 2019 opgraderet Nykredits rating til A+ med stabilt outlook. Nykredits real-kreditobligationer har uændret den højeste mulige rating, AAA.

Kapitalbehov

Bestyrelsen har fastlagt et behov for egentlig kernekapital (CET1) på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Herudover reserverer Nykredit allerede nu egentlig kernekapital til de kommende Basel-krav på ca. 14 mia. kr. Nykredit har adgang til ny egentlig kernekapital via Forenet Kredits likvide formue og via investeringstilsagn fra en række danske pensionsselskaber.

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

1.1 ■ HOVED- OG NØGLETAL

Nykredit Realkredit-koncernen

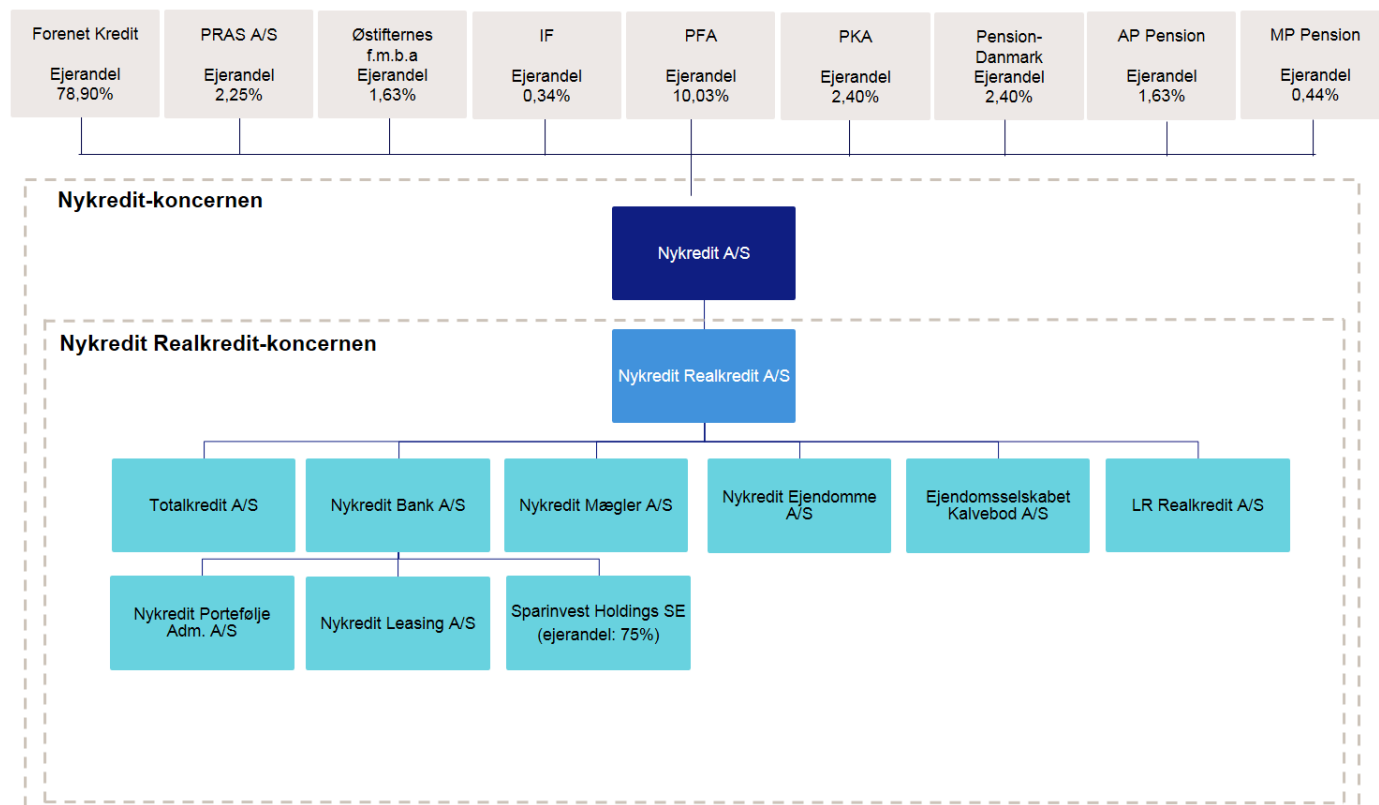
Ultimo			
Mia. kr./%	2019	2018	2017
Solvens og kapital			
Egentlig kernekapitalprocent	19,5	21,0	20,6
Kapitalprocent	23,7	25,4	25,3
Leverage ratio, %	4,5	4,9	4,7
Solvensbehov, %	10,9	10,0	10,2
Aktiver i alt, mia. kr.	1.610	1.448	1.427
Funding og likviditet			
Liquidity Coverage Ratio (LCR), % ¹	955	660	383
S&P lang udstederrating/outlook	A+/stabilt	A/positivt	A/stabilt
Fitch lang udstederrating/outlook	A/stabil	A/stabilt	A/stabilt
Nøgletal			
Risikoeksponeringer, mia. kr.	379	345	337
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier, mia. kr.	8.061	7.929	7.915
Årets nedskrivningsprocent, %	0,04	0,03	0,03
Krediteksponeringer, mia. kr.	1.608	1.451	1.430
Misligholdte krediteksponeringer ² , mia. kr.	24	21	26

¹ Opgørelsen af likvide aktiver for Nykredit Realkredit og Totalkredit er korrigeret, hvilket medfører, at beholdningen af likvide aktiver har en lavere værdi end tidligere beregnet, og det har bl.a. påvirket LCR-nøgletal pr. 31. december 2018 med 92%. Den nye opgørelse er medtaget her, hvilket kan medføre forskelle ved sammenligninger med tidligere rapporter.

² 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 2020 godkendt denne rapport.

- 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 2019.

Risikovurdering

- Kreditrisikoen omfatter primært realkreditudlån og bankudlån og svarer til ca. 86% af koncernens risikoeksponeringer. Kreditrisikoen styres i overensstemmelse med kreditpolitikken, herunder krav til koncentrationsrisiko på enkeltkundeniveau, brancher og geografi. Der var ved udgangen af 2019 hensat 8 mia. kr. til tab på udlån, svarende til 0,5% af det samlede udlån. Årets nedskrivninger på udlån udgjorde 1,0 mia. kr. Kreditrisikoen er inden for koncernens risikoappetit.
- Markedsrisikoen omfatter primært aktiviteterne i Nykredit Markets og i koncernens investeringsfunktion 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 2019 udgjorde LCR 955%.
- Operationel risiko styres i overensstemmelse med politikken for operationel risiko med tilhørende retningslinjer. Operationel risiko udgør ca. 7% af risikoeksponeringerne.
- Nykredits samlede risiko opgøres i solvensbehovet, der udgør 10,9% af risikoeksponeringer.
- Bestyrelsen har på baggrund af solvensbehovet, 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 19,5% af risikoeksponeringerne ultimo 2019. Kapitalprocenten udgjorde 23,7% ultimo 2019.

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 <i>Koncernchef</i>	Tonny Thierry Andersen <i>Koncerndirektør</i>	David Hellemann <i>Koncerndirektør</i>	Anders Jensen <i>Koncerndirektør</i>
---	--	---	---

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. I 2019 har Nykredit også købt og overtaget det mindre realkreditinstitut LR Realkredit.

Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde med 52 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 2019 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*.

Nykredit Bank A/S er en vigtig del af Nykredit Realkredit-koncernen og understøtter på flere områder realkreditforretningen; fx håndterer banken kunderådgivning og låneformidling for en stor del af realkreditforretningen. Samtidig er Nykredit Bank market maker på koncernens realkreditobligationer og bidrager dermed til en høj likviditet. Nykredit Banks risikoprofil består hovedsageligt af udlån og kreditter, der ydes til privat- og erhvervskunder.

2.2 ■ RISIKOPROFIL

Nykredits forretningsaktiviteter medfører sammen med placeringen af investeringsbeholdningen, 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 markedsrisikoen 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 for risiko og compliance
- Risikopolitik
- Overvågning af risici
- Risikokommunikation og -rapportering

Til hver byggesten findes en række principper for al risikostyring i organisationen. Det sikrer en ensartet og fuldstændig tilgang til risikostyring og en tæt sammenhæng mellem strategi og risikotagning.

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 og revisionsudvalg. 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. Det daglige kontrolansvar er baseret på tre forsvarslinjer.

Første forsvarslinje er forretningsens 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 forretningsens opgaver.

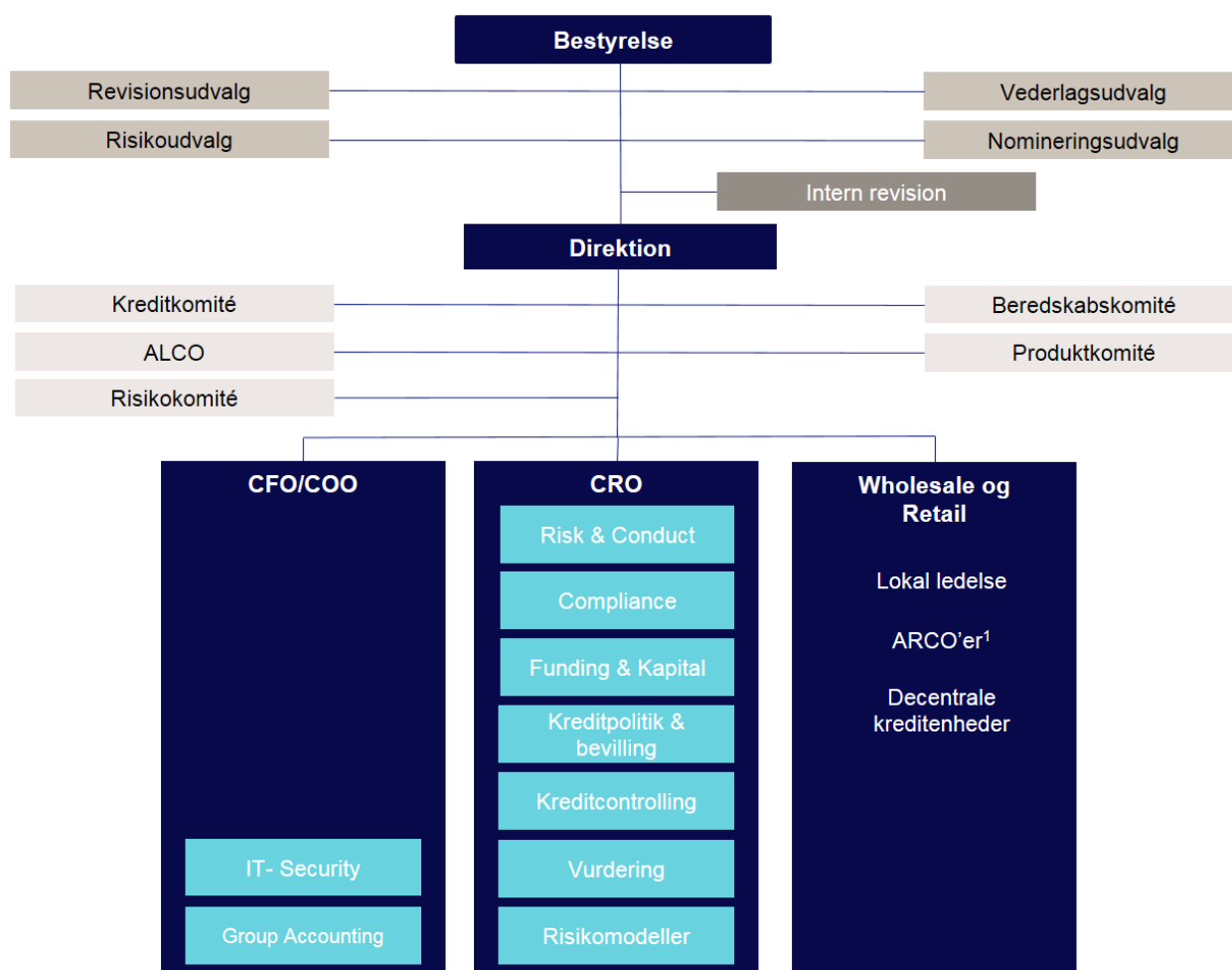
Derudover skal første forsvarslinje sikre, at risikostyringen udføres i overensstemmelse med gældende lovkrav og koncernens forretningsmodel, politikker, retningslinjer og forretningsgange samt lever op til principperne for risikostyring.

Anden forsvarslinje er risikokontrolfunktionen, compliance-funktionen og en række kontrolenheder, fx Kreditcontrolling, IT-Security og dele af økonomifunktionen. Samlet har disse enheder ansvaret for overvågning, kontrol og rapportering af risici til bestyrelsen samt ansvar for at vurdere, om 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

I Nykredits risikoarbejde vurderes løbende kultur, tilbud, produkter, rådgivning og lignende i organisationen for at sikre, at Nykredit har en adfærd, som kan forklares og forsvares. Den udvidede tilgang til risikoarbejdet betegnes conduct management.

Nykredit vil være en virksomhed, som åbent drøfter og handler på de risici og dilemmaer, der kan opstå, når man driver finansiell virksomhed. Det indebærer også at sørge for et tillidsfuldt miljø, hvor medarbejdere føler sig trygge ved at tale om konkrete dilemmaer, de møder i hverdagen. Med conduct management har Nykredit en struktureret ramme til at identificere dilemmaer kombineret med et ledelsesfokus, der understøtter en åben og tillidsfuld kultur. Conduct management indarbejdes ligeledes i Nykredits lederudvikling, så alle ledere er klædt på til at drøfte adfærd og dilemmaer med deres medarbejdere.

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 13 medlemmer, hvoraf de 8 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 fire medlemmer og udmønter den fastlagte strategi. Direktionen har desuden ansvaret for den daglige ledelse og for at udmønte politikker og retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Direktionen har nedsat en række komitéer på koncernniveau, hvortil ansvaret for en række opgaver er uddelegeret. Komitéerne har orienteringspligt til koncerndirektionen, hvilket indebærer, at koncerndirektionen orienteres om beslutninger truffet i komitéerne.

Risikoansvarlig

Den risikoansvarlige skal have et samlet overblik over virksomheden og virksomhedens risici med henblik på at kunne vurdere, om der sker en betryggende styring heraf. Den risikoansvarlige skal herudover tage stilling til, om direktionens og bestyrelsens beslutningsgrundlag på risikoområdet 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. Risikokontrolfunktionen foretager kontroller på tværs af organisationen, overvåger Nykredits risici og udarbejder risikorapportering til bestyrelserne omfattende alle risikoområder.

Compliance-ansvarlig

Den compliance-ansvarlige bistår ledelsen i Nykredit med at identificere, vurdere, rådgive om, kontrollere, overvåge og rapportere om Nykredits compliance-risici. Det er chefen for Nykredits compliance-funktion, der er udpeget som compliance-ansvarlig.

Compliance vurderer, om Nykredit på de enkelte risikoområder overholder compliance-reglerne, samt kontrollerer og vurderer, om de metoder og procedurer, som Nykredit har indført for at opdage og minimere compliance-risici på områderne, er passende og fungerer effektivt.

Hvidvaskansvarlig

Koncerndirektionen samt direktionerne i koncernselskaberne har udpeget en hvidvaskansvarlig på direktionsniveau, hvis ansvar det er at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod finansiell kriminalitet på tværs af koncernen.

Derudover er der udpeget en hvidvaskansvarlig, hvis opgave det er at godkende Nykredits politikker, procedurer og kontroller på hvidvaskområdet samt godkende forretningsforbindelser med PEP og med korrespondentforbindelser.

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 -incitamenter samt risikomodeller og metodegrundlag. Udvalget bistår bestyrelsen med at påse, at den af bestyrelsen fastlagte risikoappetit implementeres korrekt i organisationen.

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.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

Risikostyring	Frekvens	
Risikopolitikker	Årligt	Gennemgang af risikopolitikker, risikoretningslinjer og risikoappetit, herunder: - Overordnet risikopolitik - 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 - Compliance-politik - IT-sikkerhedspolitik - Politik for forsikringsmæssig afdækning af risici - Vurderingspolitik - Politik for forebyggelse af hvidvask, finansiering af terrorisme og overtrædelse af finansielle sanktioner - Produktpolitik - Persondatapolitik
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
Compliance-risici	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

Vederlagsudvalget

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at kvalificere Nykredits lønpolitik og retningslinjer for incitamentsaf lønning samt at bistå med 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.

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 den risikoansvarlige fast medlem af risikokomitéen og observatør i produktkomitéen. Tilsvarende er den compliance-ansvarlige observatør i risikokomitéen og i 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, produkttype, 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 3.5.3.

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. 3,5%.

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 porteføljestyrelsestilgang, hvorved væsentlige koncentrationer undgås, suppleret med enkeltsgsgennemgang, opfølgning på svage kunder og løbende controlling.

Markedsrisiko-mæssigt: via en politik for markedsrisiko, hvor tab på handelsbeholdningen ikke må overstige 75% af det budgetterede kvartalsvise resultat. 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: Med afsæt i Nykredits forretningsmodel og risikopolitik er der fastlagt et sæt principper og holdninger med det formål at forebygge, at Nykredit bliver 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, risici ved vurdering af ejendomme, forsikringsrisici, it-sikkerhedsrisici, modelrisiko og persondatabehandling.

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 skal være 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 mindst 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 områderne kredit-, markeds- og likviditetsrisici samt operationelle risici, herunder omdømmerisiko, conduct risk, risiko for hvidvask 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 2020

3.2 KAPITALOPGØRELSE

- 3.2.1 Solvensmæssige forskelle i koncernerne

3.3 OPGØRELSESMETODER

- 3.3.1 Konsolideringsmetoder
- 3.3.2 Forskelle i forhold til regnskabsopgørelsen
- 3.3.3 Kreditrisiko
- 3.3.4 Markedsrisiko
- 3.3.5 Operationel risiko

3.4 RISIKOEKSPONERINGER

3.5 TILSTRÆKKELIGT KAPITALGRUNDLAG

- 3.5.1 Søjle I
- 3.5.2 Søjle II
- 3.5.3 Krav til egentlig kernekapital

3.6 GEARINGSGRAD

3.7 STRESSTEST OG KAPITALFREMSKRIVNING

3.8 TILSYNSDIAMANTER

- 3.8.1 Pengeinstitutter
- 3.8.2 Realkreditinstitutter

3.1 KAPITALMÅL 2020

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

Nykredit 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 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 (CET1) på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Herudover reserverer Nykredit allerede nu egentlig kernekapital til de kommende Basel-krav på ca. 14 mia. kr. Nykredit har adgang til ny egentlig kernekapital via Forenet Kredits likvide formue og via investeringstilsagn fra en række danske pensionsselskaber. Med udgangspunkt i kapitalberedskabet i ejerstrukturen forventes Nykredit at have kapitalbehov som en børsnoteret SIFI, når de nye Basel-krav er implementeret.

Nykredits egentlige kernekapital udgjorde 19,5% af risikoeksponeringerne ved årets udgang.

3.2 ■ KAPITALOPGØRELSE

Nykredits kapitalgrundlag udgjorde 90,1 mia. kr. ved udgangen af 2019 mod 87,7 mia. kr. ved udgangen af 2018.

Nykredits kernekapital består overvejende af egentlig kernekapital. Som det fremgår af tabellen, var kernekapitalen på i alt 78 mia. kr. ultimo 2019. Den egentlige kernekapital udgjorde 74,3 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 2019 udstedt nedskrivningsbar seniorgæld for ca. 17 mia. kr. Der var ved udgangen af året udstedt nedskrivningsbar seniorgæld for i alt 30,3 mia. kr. Denne 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.	2019	2018
Risikoeksponeringer		
Kreditrisiko	324.627	291.637
Markedsrisiko	29.336	27.390
Operationel risiko	25.499	25.709
Risikoeksponeringer i alt	379.462	344.736
Egenkapital (inklusive hybrid kernekapital)	84.378	79.878
Hybrid kernekapital mv.	-3.834	-3.772
Foreslået udbytte	-3.660	-2.800
Øvrige tillæg/fradrag i egentlig kernekapital	-2.539	-605
Egentlig kernekapital (CET1)	74.344	72.701
Hybrid kernekapital	3.741	3.729
Fradrag i hybrid kernekapital	-48	-28
Kernekapital i alt	78.036	76.403
Supplerende kapital	10.823	10.828
Øvrige tillæg/fradrag i supplerende kapital	1.224	453
Kapitalgrundlag	90.083	87.683
Egentlig kernekapitalprocent	19,5	21,0
Kernekapitalprocent	20,5	22,1
Kapitalprocent	23,7	25,4

Nykredit Realkredit-koncernen

Kapitaloverblik

% af risikoeksponeringer	Nøgletal ultimo 2019	Samlet lovkrav ¹ 2020
Nykredit Realkredit-koncernen		
Egentlig kernekapital	19,5	12,6
Kernekapital	20,5	14,7
Kapitalgrundlag	23,7	17,4
Nykredit Realkredit A/S		
Egentlig kernekapital	16,0	11,9
Kernekapital	16,7	13,7
Kapitalgrundlag	19,1	16,1
Nykredit Bank-koncernen		
Egentlig kernekapital	18,9	12,9
Kernekapital	18,9	15,0
Kapitalgrundlag	20,8	17,8
Totalkredit A/S		
Egentlig kernekapital	22,0	12,9
Kernekapital	25,3	15,0
Kapitalgrundlag	27,3	17,9

¹ Samlet lovkrav 2020 indeholder aktuelt solvensbehov, SIFI-buffer, kapitalbevaringsbuffer samt kontracyklisk buffer.

Nykredit Realkredit-koncernen

Fremmedkapital ultimo 2019

	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)	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

3.2.1 Solvensmæssige forskelle i koncernerne

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

1. **Egentlig kernekapital:**

Ultimo 2019 udgjorde den egentlige kernekapital i Nykredit-koncernen 74,1 mia. kr., mens den i Nykredit Realkredit-koncernen udgjorde 74,3 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 om hybridkapital.

4. **Risikoeksponeringer – kreditrisici:**

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

Opgørelsen af kapitalgrundlag og samlede risikoeksponeringer

Ultimo 2019 Mia. kr.	Nykredit Realkredit- koncernen	Nykredit- koncernen
Egentlig kernekapital før fradrag	80,5	80,5
Foreslået udbytte	-3,7	-3,6
Goodwill fra købet af Sparinvest	-1,7	-1,7
Øvrige immaterielle aktiver og skatteforpligtelser	-0,4	-0,4
Øvrige fradrag	-0,4	-0,7
Egentlig kernekapital	74,3	74,1
Hybrid kernekapital	3,7	2,3
Kernekapital	78,0	76,4
Supplerende kapital	12,0	8,4
Kapitalgrundlag	90,1	84,8
Risikoeksponeringer		
Kreditrisiko	324,6	323,5
Markedsrisiko	29,3	29,3
Operationelle risici	25,5	25,4
Risikoeksponeringer i alt	379,5	378,3
Nøgletal (%)		
Egentlig kernekapitalprocent	19,5	19,5
Kernekapitalprocent	20,5	20,1
Kapitalprocent	23,7	22,4

3.3 ▪ OPGØRELSESMETODER

3.3.1 ▪ 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
- LR Realkredit A/S
- Nykredit Bank A/S
- Nykredit Leasing A/S
- Sparinvest-koncernen
- 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.

3.3.2 ▪ 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

3.3.3 ▪ 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.

3.3.4 ▪ 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 øvrige selskaber 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.

3.3.5 ▪ 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.

3.4 ■ RISIKOEKSPONERINGER

Ultimo 2019 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 379,5 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 90,1 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 23,7% mod 25,4% ultimo 2018. Den egentlige kernekapital udgjorde 74,3 mia. kr., hvilket svarer til en egentlig kernekapitalprocent på 19,5% mod 21,0% ultimo 2018.

Risikoeksponeringerne er steget fra 344,7 mia. kr. ultimo 2018 til 379,5 mia. kr. ultimo 2019. Stigningen skyldes primært øgede risikoeksponeringer for kreditrisiko, bl.a. som følge af købet af LR Realkredit A/S, mens markedsrisici er steget lidt, og operationelle risici er uændrede.

Det samlede lovkrav inklusive kapitalbuffere udgør 17,4% pr. ultimo 2020, hvor den kontracykliske buffer er fastsat til 2,0%. Heraf udgør kravet til den egentlige kernekapital ca. 12,6% inklusive Søjle II.

Nykredit Realkredit-koncernen Oversigt over risikoeksponeringer

Mio. kr.	Risikoeksponeringer		Minimumskapitalkrav (8%)
	4. kvartal 2019	4. kvartal 2018	4. kvartal 2019
Kreditrisiko (eksklusive modpartsrisiko)	297.415	268.894	23.793
Heraf standardmetoden	21.788	12.465	1.743
Heraf den avancerede IRB-metode (AIRB)	262.375	243.714	20.990
Heraf aktier efter den enkle risikovægtede metode	9.980	10.601	798
Heraf aktiver uden modparter	3.272	2.113	262
Modpartsrisiko	19.506	16.129	1.560
Heraf markedsværdi	18.245	15.244	1.460
Heraf risikoeksponeringsbeløb til bidrag til misligholdelsesfonden for en CCP	281	66	22
Heraf CVA	981	819	78
Afviklingsrisiko	0	2	0
Markedsrisiko	29.336	27.388	2.347
Heraf standardmetoden	12.398	9.421	992
Heraf metoden med interne modeller	16.937	17.966	1.355
Operationelle risici	25.499	25.709	2.040
Heraf basisindikatormetoden	25.499	25.709	2.040
Beløb under grænserne for fradrag (underlagt 250% risikovægt)	7.706	6.614	616
I alt	379.462	344.736	30.357
Kapitalgrundlag	90.083	87.683	-

3.5 ■ TILSTRÆKKELIGT KAPITALGRUNDLAG

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen 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 41,3 mia. kr. ultimo 2019, svarende til et solvensbehov på 10,9%.

3.5.1 ■ Søjle I

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

3.5.2 ■ Søjle II

Søjle II omfatter Nykredits vurdering af en række risici, der ikke er dækket af kapitalkravet i Søjle I.

I opgørelsen af Søjle II foretages en lang række vurderinger. Beregningsmetoderne understøtter hensigten om at bevare et stabilt kapitalniveau, selv om konjunkturerne forringes. I vurderingen af Søjle II tager Nykredit højde for et svagt forringet konjunkturforløb og ændret kundekvalitet. I fastlæggelsen af kapitalpolitikken tages endvidere højde for effekter af en hård lavkonjunktur.

I tilfælde af 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, modelrisiko, operationelle risici, it-risici, validerings- og backtestresultater, datakvalitet, dokumentationskrav, koncentrationsrisici, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, renterisiko og kreditværdijusteringer (Credit Valuation Adjustments, CVA) m.m.

Management buffer

Nykredit anvender en række modeller til beregning af kapitalbehovet under både Søjle I og Søjle II. I opgørelsen af solvensbehovet opereres med et tillæg, der fungerer som en management buffer, som følge af, at kapitalberegningerne afhænger af statistiske metoder, modelvalg, modelegenskaber, uventede hændelser m.m.

Nykredit Realkredit-koncernen

Samlet kapitalkrav

Mia. kr.	2020	2019
Kreditrisiko	30,7	23,3
Markedsrisiko	3,6	2,2
Operationel risiko	2,1	2,1
Søjle I i alt	36,4	27,6
Kreditrisiko	4,7	3,5
Markedsrisiko	1,3	0,8
Operationel risiko	0,1	0,3
Øvrige risici ¹	4,9	2,3
Søjle II i alt	11,0	6,8
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt	47,4	34,4
Solvensbehov	10,9%	10,0%
SIFI-bufferkrav	2,0%	2,0%
Kapitalbevaringsbuffer	2,5%	2,5%
Kontracyklisk buffer ²	2,0%	1,0%
Samlet kapitalkrav	17,4%	15,5%

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

² Den kontracykliske buffer hæves til 1,5% pr. halvåret 2020 og yderligere til 2,0% pr. ultimo 2020.

3.5.3 - Krav til egentlig kernekapital

Nykredit skal opfylde et kapitalkrav i form af et SIFI-bufferkrav på 2,0% af den egentlige kernekapital, der afspejler concernens systemiske vigtighed. SIFI-bufferkravet skal opfyldes med egentlig kernekapital (CET1).

Desuden gælder et kapitalbevaringsbufferkrav på 2,5% (CET1).

De danske myndigheder har besluttet, at den kontracykliske buffer fastsættes til 1,5% ved halvåret 2020 og øges til 2,0% (CET1) ultimo 2020. Endvidere forventes Det Systemiske Risikoråd i 1. kvartal 2020 at henstille til en øgning af bufferen til det højeste niveau, nemlig 2,5%, med virkning fra 2021.

Hertil kommer, at omkring halvdelen af Søjle II-kravet skal opfyldes med egentlig kernekapital, og at Nykredit skal afsætte egentlig kernekapital til udlån i de lande, hvor den kontracykliske buffer er effektiv. Udlånet til de lande (i Norden) er dog yderst begrænset.

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 2020*, tager højde for kapitalkravene kombineret med, at konjunkturforsværgelsen forværrer svarende til Finanstilsynets stresstest ved en hård lavkonjunktur.

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.

Nykredit reserverer allerede nu egentlig kernekapital til de kommende Basel-krav.

3.6 - GEARINGSGRAD

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

Bestyrelsen har i kapitalpolitikken vedtaget en intern målsætning for gearingsgrad. Målsætningen revurderes årligt. Gearingsmålet fastsættes under hensyntagen til stressede forhold, og der tages i den forbindelse højde for øvrige effekter i resultat og kapitalgrundlag samt udvikling i balancen, som i sidste ende kan påvirke gearingsgraden.

Nykredits balance udgøres hovedsageligt af realkreditudlån, som er matchfundet. Ved matchfunding er der lighed mellem lånets og finansieringens rente- og afdragsbetalinger samt løbetid. Nykredits balancesammensætning medfører således, at risikoen for overdreven gearing er begrænset. Balancen og dermed gearingsgraden er stort set upåvirket under stressede forhold.

Nykredit overvåger løbende udviklingen i gearingsgraden, der indgår som en central del af Nykredits kapital- og likviditetspolitik. Gearingsgraden opgøres kvartalsvist, og der foretages en fremskrivning i forhold til den forventede udvikling i balance og kernekapital. Resultatet forelægges løbende Asset/Liability Committee (ALCO), som tager stilling til eventuelle handlinger.

Kvartalsvis risikorapportering til bestyrelsen omfatter den aktuelle gearing samt gearing under stressede forhold. Begge sættes i forhold til den internt fastsatte gearingsmålsætning. Gearingen indgår ligeledes i genopretningsplaner og ICAAP-dokumentationen, som ligeledes tilgås bestyrelsen.

Ultimo 2019 var gearingsgraden for Nykredit på 4,5%. Gearingsgraden er hen over 2019 faldet med 0,4 procentpoint fra 4,9% pr. ultimo 2018. Faldet skyldes primært årets vækst i realkreditudlån og dermed balancen samt købet af Sparinvest, der medfører et fald i kernekapitalen via fradrag for goodwill.

Nykredit Realkredit-koncernen

Minimumskrav til egentlig kernekapital

% af risikoeksponeringer	2020	2019
Søjle I	4,5	4,5
Søjle II	1,6	1,1
SIFI-bufferkrav	2,0	2,0
Kapitalbevaringsbuffer	2,5	2,5
Kontracyklisk buffer ¹	2,0	1,0
I alt	12,6	11,1

¹ Den kontracykliske buffer hæves til 1,5% pr. halvåret 2020 og yderligere til 2,0% pr. ultimo 2020.

Nykredit Realkredit-koncernen

Leverage ratio

Mio. kr.	2019	2018
Kernekapital	78.036	76.403
Leverage ratio-eksponeringer	1.722.422	1.536.475
Leverage ratio	4,5%	4,9%

3.7 ■ 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 designes, så det illustrerer et svagt forringet konjunkturløb i forhold til grundscenariet. Nykredit vurderer to scenarier, et med rentestigning og et med rentefald. Tillægget beregnes 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

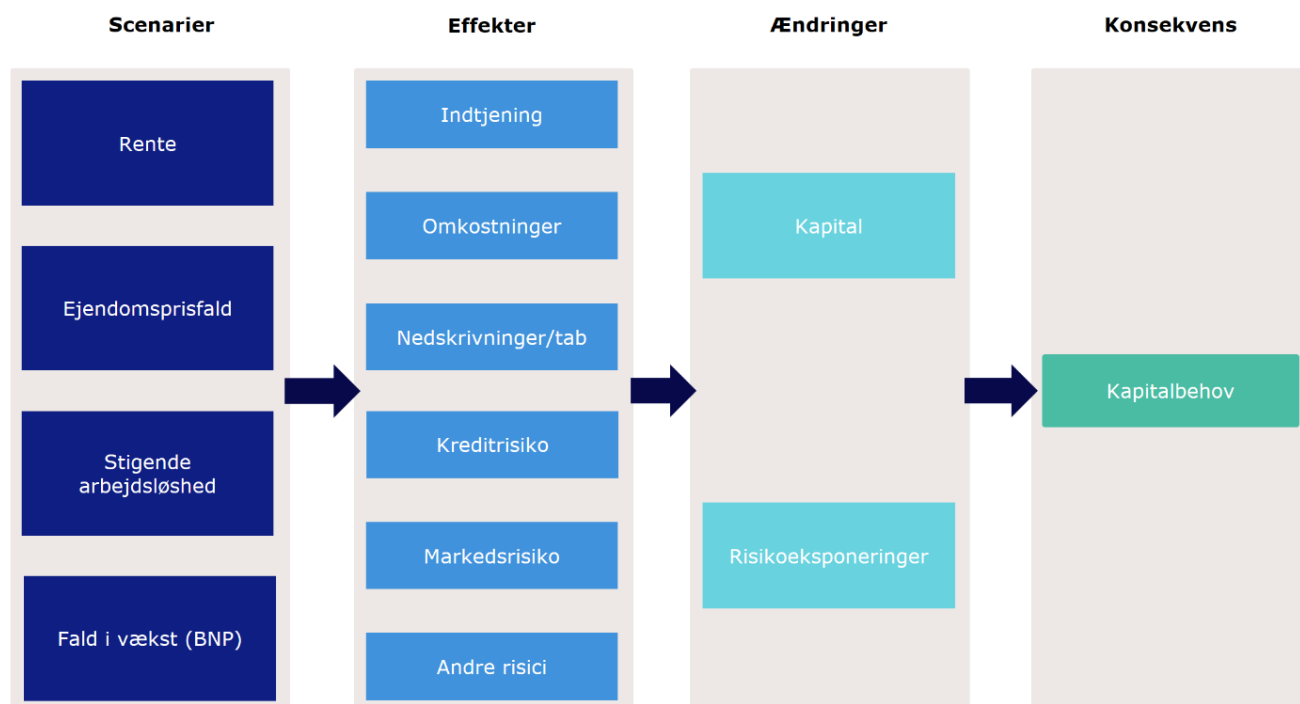
Det er en central del af Nykredits kapitalpolitik at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag – også på lang sigt og under hårde lavkonjunkturer. Nykredit beregner derfor løbende konsekvenserne af en hård lavkonjunktur i kombination med faldende renter. Stress-scenariet fastlægges, så det afspejler en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

Beregningerne indgår i de kvartalsvise vurderinger af det fremadrettede kapitalbehov samt i den årlige fastlæggelse af kapitalpolitikken.

Resultaterne afspejler det øgede kapitalkrav i tilfælde af bl.a. et markant fald i boligpriserne, faldende eller stigende renteniveauer og høj arbejdsløshed.

Nykredit Realkredit-koncernen

Struktur for stresstest og kapitalfremskrivning



Øvrige stress-scenarier

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

Nykredit deltager desuden i stresstest i regi af EBA, som i 2020 gentager den fælleseuropæiske stresstest. Resultaterne af de forskellige stresstest har de senere år vist, at Nykredits egentlige kernekapitalprocent falder med ca. 4 procentpoint i en hård lavkonjunktur, når der stresses ud fra det aktuelle kapitalbehov. Faldet er inden for rammerne af Nykredits kapitalpolitik og viser dermed, at Nykredit har passende modstandskraft over for et hårdt makroøkonomisk stress.

Intern proces

De enkelte bestyrelser for hvert af Nykredits selskaber fastsætter som minimum én gang årligt selskabets kapitalpolitik, herunder det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet.

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 overvåger og koordinerer løbende koncernens og selskabernes kapital-, funding- og likviditetsforhold.

Nykredit Realkredit-koncernen Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov

%	2020	2021	2022
Grundscenarie			
Renter ¹	-0,3	-0,3	-0,3
Ejendomspriser, vækst	3,8	3,1	3,2
BNP, vækst	2,0	1,9	1,2
Arbejdsløshed	5,2	5,1	5,1
Forværret konjunktursituation (anvendt i Søjle II)			
Renter ¹	-0,6	-0,4	-0,4
Ejendomspriser, vækst	-3,0	-3,0	-2,0
BNP, vækst	1,0	0,5	0,1
Arbejdsløshed	5,9	6,5	7,1
Hård lavkonjunktur			
Renter ¹	-0,6	-0,4	-0,4
Ejendomspriser, vækst	-12,0	-10,0	-5,0
BNP, vækst	-3,0	-2,0	0,0
Arbejdsløshed	7,1	8,7	9,4

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

3.8 ■ TILSYNSDIAMANTER

3.8.1 ■ 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 bør være mindre end 125% af kapitalgrundlaget.
- Udlånsvæksten bør være mindre end 20% målt år til år. Grænseværdien opgøres eksklusive reverseudlån og efter nedskrivninger.
- Ejendomseksponeringen bør være mindre end 25% af det samlede udlån.
- Funding ratio bør være mindre end 1,0. Nøgletallet opgøres som udlån til amortiseret kostpris i forhold til arbejdende kapital fratrasket udstedte obligationer med restløbetid under 1 år.
- Likviditetspejlemærket bør være større end 100%. Likviditetspejlemærket angiver pengeinstitutternes evne til at klare et tremåneders 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 8,1%. 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	2019	2018
Store engagementer (grænseværdi <175%)	109,9%	91,7%
Udlånsvækst (grænseværdi <20%)	8,1%	8,9%
Ejendomseksponering (grænseværdi <25%)	10,2%	10,7%
Funding-ratio (grænseværdi <1,0)	0,57	0,60
Likviditetspejlemærke (grænseværdi >100%)	194,9%	183,8%

3.8.2 ■ 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.

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter

Pejlemærke	2019	2018
Udlånsvækst i segment:		
Privat (grænseværdi <15%)	7,4%	3,9%
Erhverv med boligformål (grænseværdi <15%)	5,3%	5,7%
Landbrug (grænseværdi <15%)	-0,9%	3,6%
Andet erhverv (grænseværdi <15%)	3,7%	0,5%
Låntagers renterisiko		
Privat og boligudlejning (grænseværdi <25%)	12,6%	14,2%
Afdragsfrihed		
Privat (grænseværdi <10%)	7,7%	8,8%
Lån med kort rente:		
Refinansiering (årlig) (grænseværdi <25%)	12,5%	13,3%
Refinansiering (kvartalsvis) (grænseværdi <12,5%)	2,6%	2,1%
Store eksponeringer		
Udlån i forhold til egenkapital (grænseværdi <100%)	36,7%	35,3%

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 Tab, nedskrivninger og restancer

4.4.3 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 Aktuel 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, men også fra finansielle produkter. Størstedelen af eksponeringen udgøres af realkreditudlån, som er kendetegnet ved sikkerhedsstillelse i fast ejendom, hvilket holder kreditrisikoen på et lavt niveau.

De seneste års positive udvikling i Nykredits kreditportefølje er fortsat i 2019, 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, herunder beskæftigelsen, har udviklet sig gunstigt, og virksomhederne og husholdningerne er velkonsoliderede.

Nykredit styrer kreditporteføljen aktivt, herunder via tilpasninger af kreditpolitikens porteføljemål og i forhold til enkeltsager.

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 med kreditpolitikken, som fastlægger risikoappetitten. 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 relationer med kunder, som har en sund økonomi. 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. Vurderingen af en kundes kreditværdighed er det bærende element. I den samlede vurdering indgår eventuel sikkerhedsstillelse, herunder pant i fast ejendom.

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. Alternativt minimeres tabet til gavn for både Nykredit og kunden, som typisk hæfter for ubetalt gæld.

I Totalkredit er realkreditudlånet baseret på et strategisk samarbejde med 52 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. Med beføjelserne følger krav om certificering i kreditpolitik og forretningsgange hvert tredje år, ud over den lovpligtige certificering. Det er Nykredits målsætning, at kreditbeslutninger som hovedregel træffes tæt på kunden.

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 forelæggelse for Nykredits kreditkomité (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 til privatkunder 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 forelægger løbende koncernernes største engagementer. De modtager desuden en kvartalsvis orientering om de største tab og nedskrivninger.

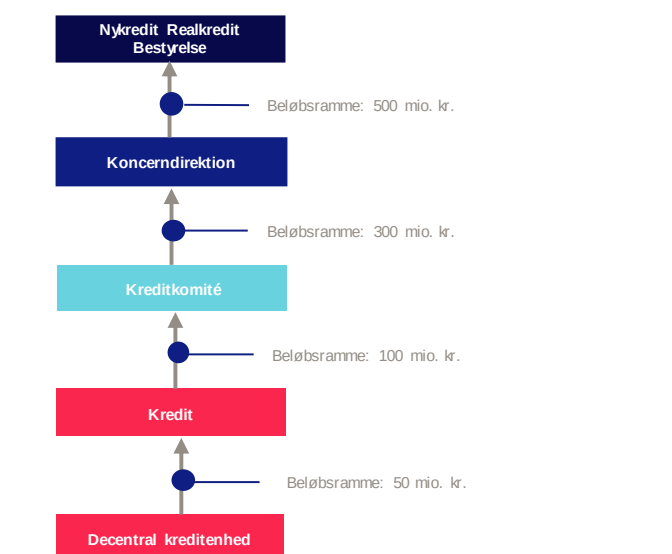
4.2.1 ■ Bevillingsprocessen i Nykredit

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 i Totalkredit 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/eller garanti for de formidlede lån. Totalkredit honorerer sikkerhedsstillelsen ved at aflevere en del af bidragsbetalingen fra kunden til det formidlende pengeinstitut. Sikkerhedsstillelsen medvirker til, 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. Derudover foretages kontrol af enkelt-sager med henblik på at sikre kvaliteten af udlånet. Der kontrolleres desuden løbende på bevillinger og opfølgning 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 bestyrelserne 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.

Ud over ovennævnte anvendes en række elementer i den daglige kreditstyring med udgangspunkt i fx grænserne 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

Som led i overvågningen af kreditengagementer følger den kundeansvarlige mindst årligt op på de største erhvervsengagementer. Det sker 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 kontrol af 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 kreditkontrollfunktion gennemfører løbende central kreditkontrol i alle koncernens selskaber, hvor nyudlån 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 en-

kelt pengeinstitut. 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. Kreditkontrollen omhandler bl.a. eventuelle behandlingsfejl og afvigelser fra kreditpolitikens policy-regler og retningslinjer. Det vurderes, om den samlede bevilling overordnet er inden for kreditrisikoappetitten. Dertil foretages tematiske kontroller inden for særlige risikoområder og gennemgange af udvalgte centre.

Opfølgning på svage kunder

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

Konkret foretager de kundeansvarlige i Nykredit som minimum årlig opfølgning på svage kunder i deres portefølje. På bankengagementer for erhvervskunder følges der op kvartalsvist. De kundeansvarlige har i den sammenhæng ansvar for at udarbejde en handlingsplan med henblik på at iværksætte tabsbegrænsende foranstaltninger samt arbejde mod at 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 er der tale om svage kunder, når der opstår begrundet tvivl om kundens evne og/eller vilje til at honorere sine forpligtelser over for Totalkredit. For erhvervslån i Totalkredit samt lån i Totalkredit Privat formidlet internt i Nykredit-koncernen anvendes yderligere ratings til at identificere svage kunder.

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 kontroller 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

Med henblik på bestemmelse af generelle og specifikke kreditrisikostyringer følger Nykredit IFRS 9 i opgørelsen af finansiel rapportering såvel som i kapitalmæssig sammenhæng. Beregningen sker i fire dele:

- Ved en statistisk model, hvor der nedskrives på lån og kreditter til kunder uden OIK.
- Ved en mekanisk model, hvor der nedskrives på lån og kreditter til kunder med OIK og et privatengagement eller med et erhvervsengagement under 5 mio. kr.
- Ved en ekspertvurdering, hvor der nedskrives på større erhvervsengagementer med udgangspunkt i kundens økonomiske situation.
- Ved management judgement, hvor der foretages nedskrivninger ud fra et ledelsesmæssigt skøn baseret på forhold, som ikke er afspejlet i nedskrivningsberegningerne ovenfor.

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 2 er yderligere opdelt i stadie 2 stærk og stadie 2 svag.

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 bankengagementer 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.

Engagementets størrelse og kundens segment bestemmer, om nedskrivningsberegningen sker via en beregningsmodel eller ved individuel stillingtagen, jf. ovenfor.

Ledelsesmæssigt skøn i forhold til de modelberegnete nedskrivninger suppleres med en vurdering af et henholdsvis forbedret eller forværret makrosценarie for den langsigtede risiko for tab (PD).

Der foretages nedskrivningsberegning på alle engagementer, som er i OIK eller misligholdt. For en lille mængde kunder med realkreditengagement resulterer dette ikke i et nedskrivningsbehov. Dette vil i så fald skyldes, at sikkerheden (fratrullet en forsigtighedsmargin) overstiger engagementet.

Yderligere beskrivelse og definitioner af modelparametre relateret til kreditrisiko, herunder misligholdelse, er angivet i afsnit 4.6 *Modeller til opgørelse af kreditrisiko*.

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 77% af den samlede krediteksponering. Resten af udlånsporteføljen består af bankudlån samt finansielle instrumenter.

34% af koncernens udlån og garantier er ydet i Nykredit Realkredit og omfatter primært erhvervskunder, mens udlånet ydet i Totalkredit, som overvejende er til privatkunder, udgør 54%. Udlånet i Nykredit Bank tegnede sig ultimo 2019 for 12% af de samlede udlån og garantier i Nykredit.

Kundeporteføljen er kendetegnet ved historisk lave belåningsgrader (aktuelt 62%) og en lav andel af misligholdte lån (aktuelt 2%). Kundernes internt beregnede ratings er altovervejende i den høje ende af skalaen. De beregnede ratings er baseret på kundens økonomi og betalingsadfærd (se afsnit 4.6 *Modeller til opgørelse af kreditrisiko*).

Brexit og handelskrigen mellem USA og Kina har skabt usikkerhed i 2019 og givet et nedadgående pres på investeringer og samhandel. Vækstafmatningen har præget det globale billede, og mens effekterne på dansk økonomi indtil videre har været begrænsede, så er Danmark en lille åben økonomi, der er afhængig af de globale konjunkturer. Nykredit er samtidig opmærksom på strukturelle forhold og tendenser, blandt andet urbanisering og digitalisering, som der tages højde for i risikostyringen. Der har i 2019 været særlig fokus på kreditstyring af lån inden for områder, der er følsomme over for forringede konjunkturer.

forhold. Derudover har Nykredit i 2019 øget sit fokus på markeds-mæssige forhold hos de enkelte kunder, herunder i forhold til bæredygtighed og ændrede forbrugerpræferencer.

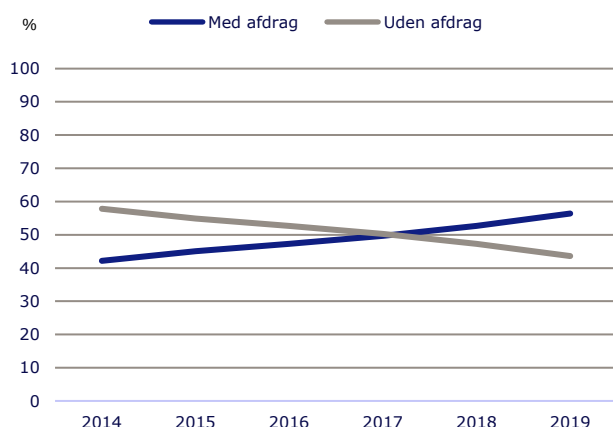
Fremgangen på markedet for enfamiliehuse er fortsat i 2019 i størstedelen af Danmark, mens priserne på ejerlejligheder, især i de større byer, er fladet ud efter flere år med høje vækstrater. Generelt er boligpriserne og dermed sikkerhedsværdierne for udlånet til privatkunder steget det seneste år. Der er fortsat højkonjunktur i Danmark, beskæftigelsen og realindkomsterne er steget, og ledigheden er på et lavt niveau. Husholdningerne sparer en større andel af indkomsten op end sædvanligt under en højkonjunktur og har løbende nedbragt deres gæld. Dermed fremstår husholdningerne modstandsdygtige over for stød til økonomien eller skift i konjunkturerne.

Nykredits eksponering til privatkunder er vokset i 2019 på baggrund af et stort nettoydulån og udgør nu 50% af koncernens samlede krediteksponering. Privatkundernes kreditbonitet er generelt god, og andelen af kunder med en høj LTV er faldet. Der er desuden sket en bevægelse mod lån med afdrag og længere rentebinding.

Nykredit har de seneste år løbende iværksat tiltag på kreditområdet, både på eget og Finanstilsynets initiativ, med henblik på at øge kundernes økonomiske robusthed. Privatkunder afdrager i højere grad på deres realkreditlån. I 2016 var størstedelen af udlånet til ejerboliger med afdragsfrihed, mens der ultimo 2019 var tilknyttet afdragsfrihed til

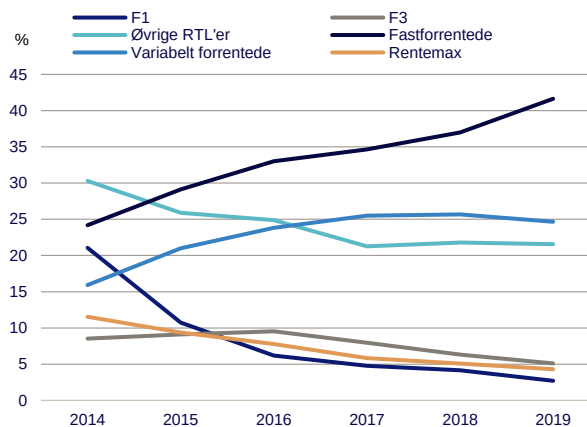
Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån til ejerboliger med/uden afdrag, EAD-vægtet



Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån til ejerboliger fordelt på låntyper, EAD-vægtet



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

Nykredit Realkredit-koncernen

Geografisk fordeling af eksponeringer

31.12.2019

Mia. kr.	Danmark	Sverige	Tyskland	Norge	Spanien	Frankrig	Storbritannien	Andre lande ¹	I alt
Virksomheder	502,5	38,4	15,4	1,2	1,8	1,7	1,9	9,3	572,1
Detail	880,6	0,1	0,1	0,0	4,3	3,3	0,0	0,1	888,5
Aktier	5,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	6,2
Andre engagementer	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,3
I alt IRB-metode	1.391,8	38,9	15,5	1,2	6,1	4,9	1,9	9,8	1.470,0
Standardmetode	120,5	5,7	1,5	1,5	0,0	2,1	4,2	2,6	138,1
I alt	1.512,2	44,6	17,0	2,7	6,1	7,0	6,1	12,5	1.608,1

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

44% af det samlede realkreditudlån til ejerboliger. Udviklingen er understøttet af den økonomiske udvikling, som har givet kunderne luft i økonomien til at afdrage på deres boliggyld.

Privatkundernes rentefølsomhed er faldet, i takt med at flere vælger et fastforrentet lån. Andelen af udlån til ejerboliger, der er med rentetilpasning, er faldet betragteligt siden 2017, hvor den udgjorde mere end halvdelen. Ultimo 2019 var 31% af det samlede realkreditudlån til ejerboliger variabelt forrentet. Det skyldes en kombination af et faldende renteniveau, der har gjort det attraktivt at låse renten fast i en længere periode, ændrede lånevilkår samt strammere låneregler.

Erhvervsporteføljen har generelt 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.

Udlejning af bolig- og erhvervsjendomme er den branche på erhvervsområdet, hvor Nykredit har størst eksponering, og den er kendetegnet ved solide nøgletal og lav tabsrisiko. Markedet for både boliger og erhvervsjendomme har i 2019 været præget af prisstigninger, lave renter samt høj handelsaktivitet. Afkastkravet er faldet til lave niveauer, hvilket har øget kundernes følsomhed over for prisfald og rentestigninger. På den baggrund er kravene i kreditpolitikken til kunder inden for ejendomsudlejning løbende blevet strammet. Der er blandt andet indført et krav om beregning af følsomheden over for en rentestigning eller et ejendomsprisfald ved engagementer, der bevilges i regionale kreditheder eller centralt i koncernens kreditheder. Området er fortsat under tæt overvågning.

Der er afgrænsede branchespecifikke risici. Særligt landbrugsporteføljen har en relativt høj andel af svage kunder, og landbruget er følsomt over for prisfald, rentestigninger, svigtende udbytte mv. I 2019 er konjunkturerne for landbruget dog forbedret på baggrund af en kraftig stigning i svinepriserne og et høstudbytte over gennemsnittet. Der er flere usikkerheder, heriblandt vedrørende eksporten til Storbritannien efter Brexit, og hvordan de fremtidige klima- og miljøkrav vil påvirke landbruget. Der er foretaget ekstraordinære nedskrivninger på området med baggrund i dette. Nykredits tabsrisiko er dog lav i betragtning

af størrelsen af udlånet til landbruget, da udlånet primært er realkreditlån, og porteføljen generelt har lave belåningsgrader. Nykredit har i 2019 justeret kreditpolitikken, så kreditgivningen målrettes landbrugs-kunder med den laveste relative gearing i forhold til hele markedet.

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 2019 var 94% af Nykredits samlede krediteksponering i Danmark, heraf størstedelen i realkredit. 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%.

Størstedelen af udlånet – 58% – er ydet til boligejere, mens 36% er ydet til erhverv, og de resterende 6% er realkreditudlån til ejendomme i udlandet. Udlånet til private boligejere er bredt diversificeret på tværs af låntype, alder, region, løbetid og størrelse af restgyld.

Inden for realkreditudlån til erhverv udgjorde Nykredits udlån til erhvervs- og boligudlejning samt andelsboligforeninger 41% ultimo 2019. Udlånet er fordelt på en række forskellige ejendomstyper, og anvendelsen af ejendommene er spredt på forskellige brancher. Udlånet til landbrug udgjorde 20% af realkreditudlånet til erhverv, mens Nykredits udlån til almennyttige boligselskaber udgjorde 16%.

Langt 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 inden for de tre selskaber i Nykredit-koncernen, Nykredit Bank A/S, Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S, jf. reglerne om store engagementer. Nykredit havde i 2019 ikke eksponeringer, der oversteg denne grænse.

Den største enkeltstående eksponering mod en ikke-finansiell modpart udgjorde 18% af kapitalgrundlaget i Nykredit Bank ultimo 2019, svarende til 4,5 mia. kr. Den største eksponering i Nykredit Realkredit udgjorde 7,2% af kapitalgrundlaget, og den største eksponering i Totalkredit udgjorde 0,5% ultimo 2019.

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

Nykredit Realkredit-koncernen Eksponering fordelt på brancher

Mia. kr.	31.12.2019	31.12.2018
Private	711,2	672,5
Almennyttige boligselskaber	75,4	66,3
Anden udlejning af boliger	14,0	12,0
Andre serviceydelser	34,5	35,3
Bygge- og anlægsvirksomhed	21,3	19,4
Detail og engros	31,0	29,0
Finansiering og forsikring	48,8	23,0
Industrivirksomhed	52,1	42,6
Offentlig forvaltning, institutioner og undervisning	17,5	16,7
Liberale erhverv	74,8	76,0
Landbrug	92,6	92,9
Transport og godshåndtering	13,0	10,8
Private andelsboligforeninger	44,6	43,9
Udlejning	231,0	217,9
Øvrige	146,2	93,0
I alt	1.608,1	1.451,1

4.4.2 ■ Tab, nedskrivninger og restancer

Nykredits samlede nedskrivninger til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 8,0 mia. kr. ultimo 2019, svarende til 0,6% af det samlede udlån. Nedskrivninger på realkreditudlån udgjorde 5,4 mia. kr. (0,4% af realkreditudlånet). Korrektivkontoen for bankudlån udgjorde 2,5 mia. kr. (3,7% af bankudlånet).

Af de misligholdte engagementer er ca. 21% nedskrevet, svarende til 4,9 mia. kr. 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.

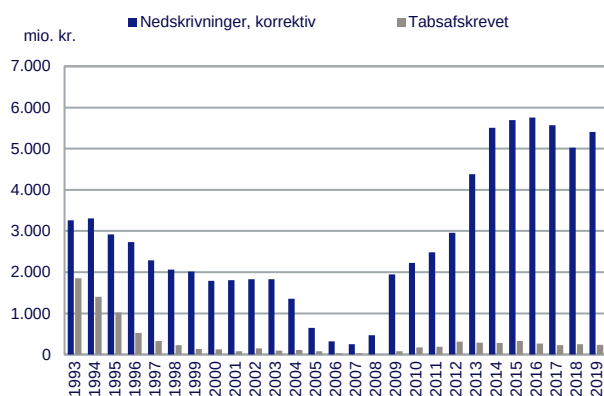
Det samlede konstaterede tab på koncernens kunder var i 2019 på 0,9 mia. kr., svarende til en tabsprocent på 0,1%. Tabene er fordelt med ca. 0,6 mia. kr. på realkreditaktiviteterne og 0,3 mia. kr. på bankaktiviteterne. Omkring 58% af tabene var på udlån til ejerboliger, mens 42% var på udlån til erhverv.

Der har været samme positive udvikling i restancerne. Den gennemsnitlige restanceprocent er fortsat lav og udgør 0,3%. De relativt lave niveauer for tab og restancer i 2019 er hjulpet på vej af den aktuelle højkonjunktur og væksten i økonomien. Kombinationen af lave renter og lav ledighed understøtter i særlig grad privatkundernes betalings-evne.

Beholdningen af ejendomme udgjorde 20 ved udgangen af 2019. 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.

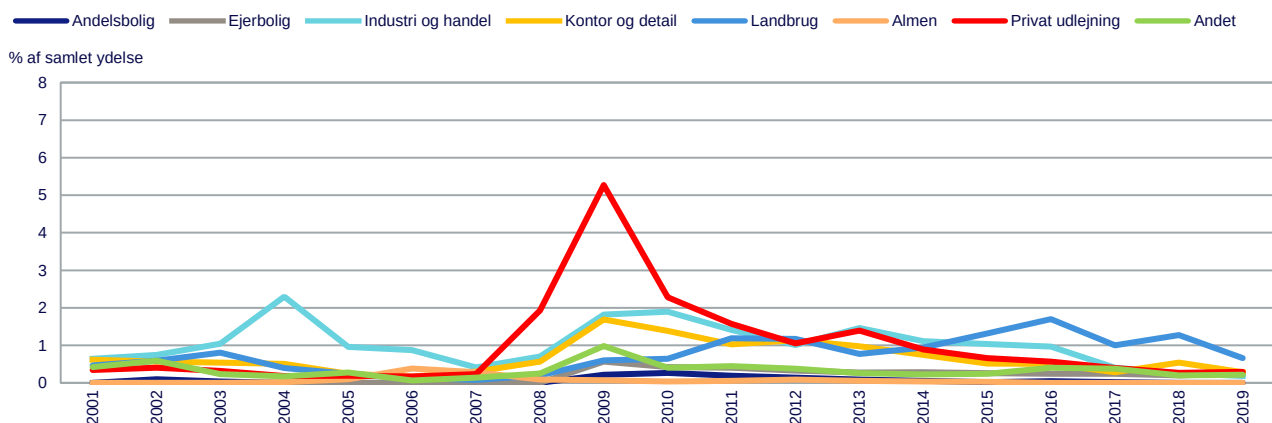
Nykredit Realkredit-koncernen

Nedskrivninger og tab på realkreditaktiviteter



Nykredit Realkredit-koncernen

Restanceprocent, 75 dage



4.4.3 ▪ **Kundernes ratingfordeling**

85% af Nykredits eksponering ved udgangen af 2019 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.

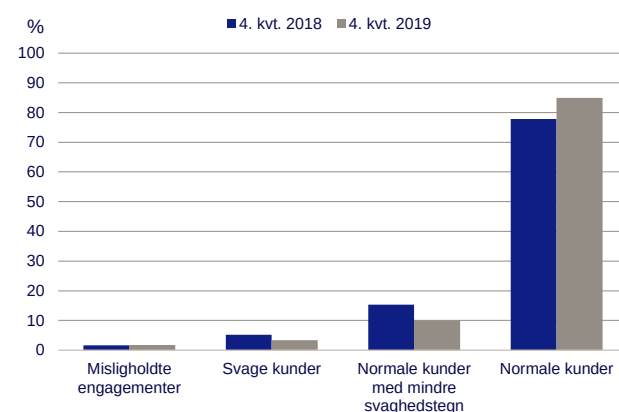
For Nykredits privatkunder udgjorde andelen af denne kundetype 90%, mens den for erhvervskunder eksklusive C&I (Corporates & Institutions) udgjorde 64%. For C&I havde 93% af kunderne en normal til høj kreditkvalitet.

10% af Nykredits kunder var ultimo 2019 "normale kunder med mindre svaghestegn" (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 7% af kundesegmentet, mens andelen for erhvervskunder eksklusive C&I var 24%. For Nykredits C&I udgjorde andelen 3%.

Resten af Nykredits kunder bestod af henholdsvis svage kunder (rating 0-2, 3%) 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. 2% af Nykredits kunder havde OIK ved udgangen af 2019.

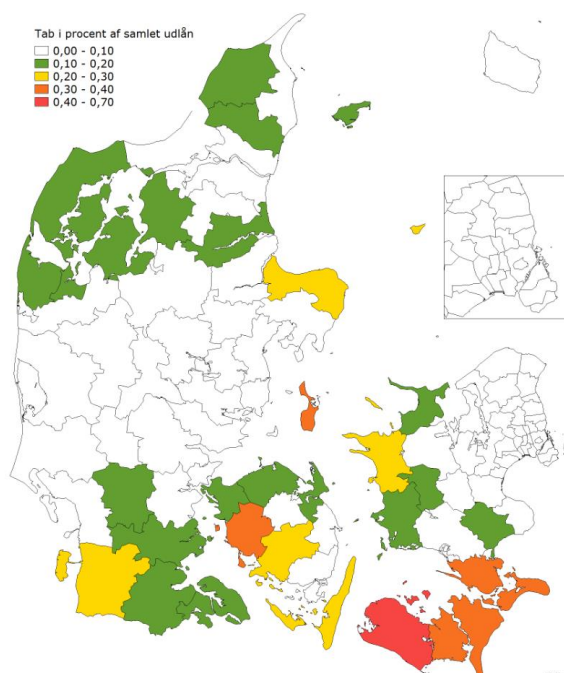
Kundernes ratingfordeling blev generelt forbedret i 2019 i forhold til 2018. Der har været en stabil udvikling i andelen af misligholdte engagementer.

Nykredit Realkredit-koncernen
Ratingfordeling, EAD-vægtet



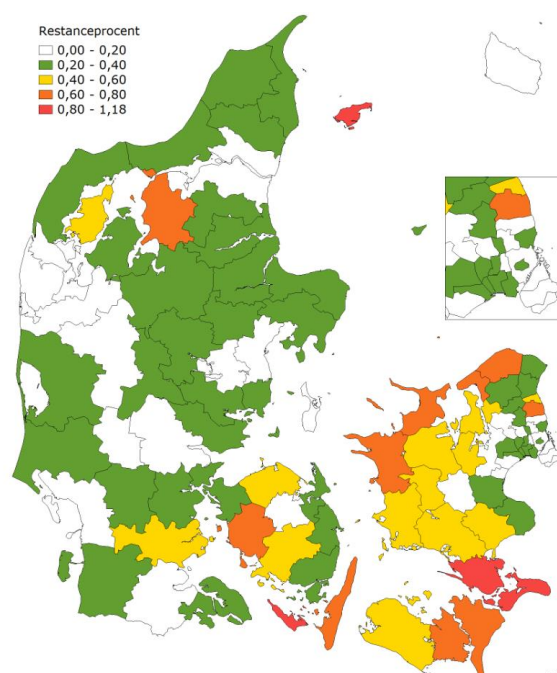
Nykredit Realkredit-koncernen

Ejerboliger – tab i forhold til det samlede udlån 2019



Nykredit Realkredit-koncernen

Ejerboliger – restancer 2019



Note: Tabsprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,06% ultimo 2019.

Note: 75-dages restanceprocenten for ejerboliger var på landsplan 0,28% ultimo 2019.

4.5 • SIKKERHEDER

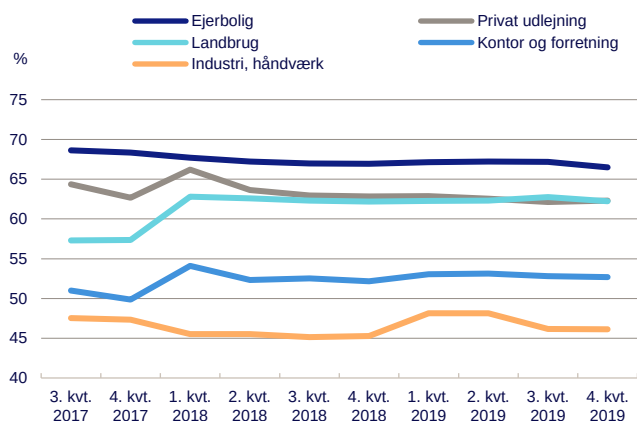
Lånebevillinger afgøres ud fra kundens kreditværdighed, men understøttes af det sikkerhedsmæssige grundlag. Størstedelen af Nykredits og Totalkredits udlån sker mod sikkerhed i fast ejendom. Herudover anvendes garantier, finansielle sikkerheder og kautiøner.

4.5.1 • Fast ejendom

Pant i fast ejendom medfører en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Ejendommens sikkerhedsmæssige værdi vurderes første gang på det tidspunkt, hvor lånet gives. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternative anvendelse og mulighed for udlejning. Der foretages som udgangspunkt en værdiansættelse udført af en vurderingsansvarlig ud fra en fysisk besigtigelse af ejendommen. Dertil anvendes desuden en statistisk model til værdiansættelse for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder, hvor den statistiske værdiansættelse er særligt sikker, og hvor Finanstilsynet har godkendt anvendelsen af en ejendomsværdimodel. Værdiansættelsen tiltrædes altid af vurderingsspecialisten i det pågældende geografiske område og overvåges centralt.

Nykredit Realkredit-koncernen

LTV – ejendomssegmenter



Note: Ændringen i 1. kvartal 2018 i LTV på erhvervsejendomme skyldes to forhold: Ejendomspriserne er nu alene baseret på egne vurderinger og fremskrives ikke længere med data fra Danmarks Statistik. Desuden er opgørelsesmetoden for LTV på sampanstatte ejendomme ændret.

I 2019 er Fælles Vurdering, et samarbejde mellem Totalkredit og en række pengeinstitutter, rullet ud. Samarbejdet indebærer, at alle vurderinger af private ejendomme håndteres af Totalkredit gennem Fælles Vurdering. Der er også indgået aftaler om værdiansættelse i Fælles Vurdering af ejendomme, herunder erhvervsejendomme, til andre formål end belåning i Totalkredit. Dette kan eksempelvis være bankudlån. Fælles Vurdering medfører overordnet en mere ensartet og konsistent værdiansættelse.

Efter den indledende værdiansættelse overvåges ejendommens markedsværdi løbende. Den statistiske værdiansættelse, der anvendes for parcelhuse, rækkehuse, ejerlejligheder og fritidshuse, udarbejdes centralt.

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

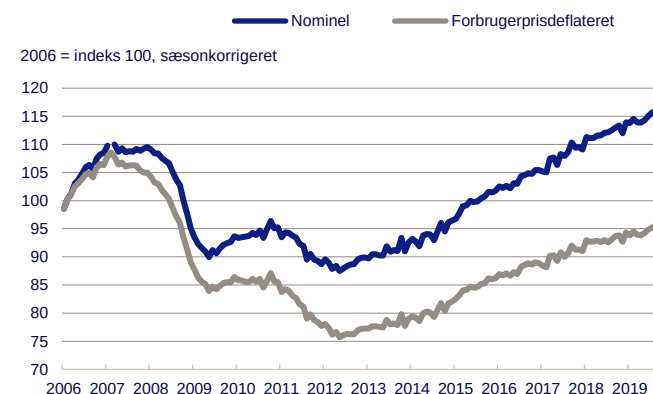
Belåningsgrad (Loan-to-Value, LTV) angiver restgælden i forhold til ejendomsværdien. Belåningsgraden er en betydende faktor i flere sammenhænge i Nykredit og indgår bl.a. i:

- 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
- Beregning af IFRS stadie 1 og 2
- Beregning af afkast på det enkelte kundeforhold.

Belåningsgraden for hele koncernens udlånsportefølje lå gennemsnitligt på 62% ved udgangen af 2019. Belåningsgraden ultimo 2018 var 62%. Koncernens udlån til ejerboliger havde ultimo 2019 en belåningsgrad på 67%, på niveau med ultimo 2018. I det samlede erhvervsudlån lå belåningsgraden i de enkelte sektorer i spændet mellem 46% og 62% ultimo 2019, mens den i 2018 var mellem 45% og 63%.

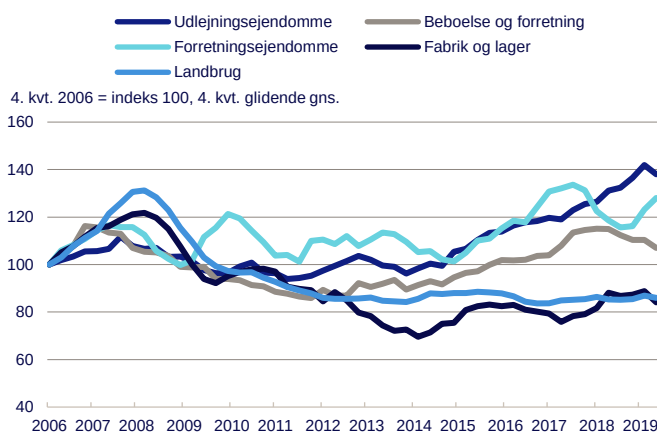
Belåningsgraderne har vist en faldende tendens de seneste år grundet stigende ejendomspriser og gunstige konjunkturforshold og er således fortsat lave.

Prisudvikling for parcel- og rækkehuse



Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik

Prisudvikling for erhvervsejendomme



Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik

Udvikling på ejendomsmarkedet

2019 blev endnu et godt år på boligmarkedet. Rentefaldet har trukket handelsaktiviteten for huse op på det højeste niveau siden midt i 2000'erne. Samtidig er den faldende tendens, som vi har set på markedet for ejerlejligheder siden sommer, afløst af en stigende tendens. Boligmarkedet går derfor ind i 2020 med et rigtig fornuftigt udgangspunkt.

Boligpriserne er efterhånden steget i en årrække. Men hvor det tidligere har været de største byer og især ejerlejlighedsmarkedet, der har trukket op, har det gennem det seneste par år været enfamiliehuse, der har drevet udviklingen. Ejerlejlighedspriserne har omvendt ligget stort set fladt fra 2018 og frem til sommeren i år, hvor rentefaldet og øget handelsaktivitet igen har medvirket til prisfremgang.

Udsættelsen af de nye boligskatteregler til 2024 ventes at give ejerlejlighedsmarkedet yderligere luft i 2020, efter at projektboliger har været præget af usikkerhed og lavere aktivitet. I løbet af 2. halvår 2020 ventes de første nye offentlige vurderinger at lande. De nye vurderinger kan medføre skvulp på boligmarkedet, men det er vigtigt at være opmærksom på, at konsekvenserne kan være både positive og negative for aktiviteten og priserne, alt efter hvor i landet man kigger. Ifølge Nykredits forventninger skal der en egentlig lavkonjunktur til, med beskæftigelsesfald, for at udløse et prisfald på landsplan.

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%. Tiltagene har haft den ønskede effekt, og presset på det københavnske boligmarked har det seneste par år været mere afdæmpet.

Markedet for erhvervsjendomme har været præget af usikkerhed omkring forestående lovindgreb mod §5, stk. 2-renoveringer. Det har gjort både inden- og udenlandske investorer mere tilbageholdende med investeringer i ældre boligudlejningsejendomme. Rentefaldet har omvendt understøttet efterspørgslen, der fortsat er høj, drevet af global søgen efter afkast.

4.5.2 • **Garantier, kautioner og finansielle sikkerheder**

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og andre pengeinstitutter. Garantier fra offentlige myndigheder er i visse tilfælde med til at reducere kreditrisikoen, fx stiller den danske stat garanti for realkreditudlån til almenbygget boligbyggeri.

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningsgarantier, forhåndslånsgarantier og tabsgarantier.

Kautioner er bredt anvendt i den daglige styring af Nykredits kreditrisiko og særligt i kundeforhold, hvor et moderselskab understøtter manglende kapitalisering af de underliggende selskaber.

Totalkredits forretningskoncept bygger på formidling af realkreditlån gennem de samarbejdende pengeinstitutter. Pengeinstitutterne har ansvaret for kundebejning. 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, 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 kreditrisikoeksponeringer, hvor der er taget højde for risikoen på den enkelte kunde. Risikoeksponeringen beregnes ved at vægte krediteksponeringer i forhold til deres risiko. Risikovægten beregnes bl.a. på baggrund af niveauerne for PD og LGD.
Misligholdelse	Misligholdelse af et engagement opstår, når kunden i 75 dage har været i restance med et væsentligt beløb i realkredit og ved udsendelsen af tredje rykkerbrev i Nykredit Bank. 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 og kvaliteten af sikkerheden.

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 (CF).

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 sikkerhed 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 regnskabsstandarden 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 har væsentlige unøjagtigheder, bliver der afsat et tillæg i Søjle II, indtil modellen er blevet tilpasset, så den igen afspejler den reelle risiko.

Et underudvalg til risikokomiteén overvåger og styrer modelrisici i Nykredit. Det indebærer en vurdering af alle modeller, modelændringer og resultater af modelvalidering. De overordnede konklusioner på modelrisici og validering rapporteres til risikokomiteén og bestyrelsen.

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, migration m.m.

Den årlige validering omfatter mere dybdegående analyser af en models virkemåde, herunder modellens træfsikkerhed, datagrundlag, opsamling på den kvartalsvise overvågning samt en kvalitativ gennemgang af modellen og dens delelementer, dokumentation m.m.

Overvågning og validering af ratingmodeller omfatter både modelberegnete PD'er og PD'er justeret ved override. Herudover udføres årligt en generel validering af brugen af overrides til manuel justering af ratings.

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 clearer swaps og repoforretninger.

Modpartsrisikoen 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 rentebewægelser, dvs. markedsrisiko. Der rapporteres endvidere på kreditspænd og kreditspændsfølsomhed for at vise en markedsvurderet kreditrisiko, ligesom der rapporteres på fundingspændet og følsomheden herpå.

Bevilling af rammer (lines)

Brugen af afledte instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler. 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.

Nykredit Realkredit-koncernen

Eksposering ved anvendelse af eksterne ratings (ECAI) – institutter

Mio. kr.	2019	2018
Eksposeringer	85.741	76.520
Risikoeksposeringer	7.434	6.302

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.

4.7.2 • Metoder

Til brug for kapitalkravsregningen opgøres engagementsværdien for modpartsrisiko efter markedsværdimetoden, dvs. som forrettningens 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.

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

Kapitalkravet for kreditværdijusteringer (CVA) beregnes med standardmetoden.

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.

Værdiregulering af derivater i regnskabet

Nykredit værdiregulerer derivater til dagsværdi i henhold til de internationale IFRS-regnskabsregler, som omfatter de regnskabsmæssige

Nykredit Realkredit-koncernen

Lange ratings

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

Nykredit Realkredit-koncernen

Korte ratings

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

værdijusteringer CVA og FVA. 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 swappaftaler. Det betyder, at Nykredit værdiregulerer swappaftaler fuldt ud for kunder, som har OIK (rating 0 og misligholdte engagementer), uagtet om de pågældende kunder fortsat overholder deres betalingsforpligtelser over for Nykredit.

4.7.3 ■ **Aktuel risikoprofil og udvikling**

Markedsværdi

En stor del af Nykredits swapportefølge 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 swappaftaler 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 2019 var den negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen ca. 14 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 2019 havde Nykredit samlet reserveret 3,1 mia. kr., heraf udgjorde kreditmæssige værdireguleringer 2,6 mia. kr.

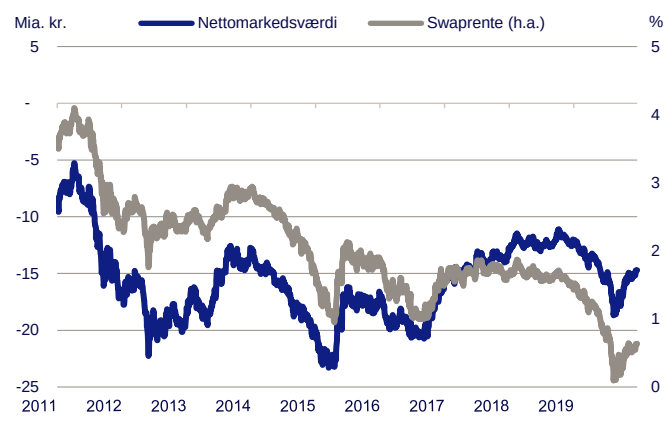
En del af swapporteføljen betegnes af Nykredit som ikke-forretningsaktive swaps og indgår ikke i Nykredits kerneforretning. Ikke-forretningsaktive derivater er fx andelsboligswaps med lang løbetid. Porteføljen af ikke-forretningsaktive derivater er under afvikling.

Ikke-forretningsaktive swaps tegnede sig ultimo 2019 for 49,1% af den samlede negative markedsværdi af derivater på kundeporteføljen. Der er foretaget værdireguleringer på 22% af markedsværdien.

Eksposering, netting og sikkerhedsstillelse

Bruttoeksponeringen for modpartsrisiko mod alle typer af modparter var 79,9 mia. kr. ved udgangen af 2019. Derivater udgjorde 18,9 mia. kr., mens 61,0 mia. kr. stammede fra værdipapirfinansieringstransaktioner (repo/reverse). Efter netting og sikkerhedsstillelse, men før potentiel fremtidig eksponering, var eksponeringen 11,2 mia. kr. for modpartsrisiko. Heraf stammede 10,2 mia. kr. fra derivater og 0,9 mia. kr. fra værdipapirfinansieringstransaktioner.

Nykredit Realkredit-koncernen
Nettomarkedsværdi af derivataftaler indgået med erhvervskunder



Nykredit Realkredit-koncernen

Værdireguleringer på porteføljen af kundederivater (swaps)

Mio. kr.	Kunder uden OIK	Kunder med OIK	Management judgement	CVA i alt	FVA	Øvrige	Værdiregulering i alt	Markedsværdi	Værdiregulering i % af markedsværdi
31.12.2019									
Forretningsaktive	107	306	22	435	111	145	691	7.097	10%
Ikke-forretningsaktive	160	1.378	595	2.133	150	113	2.396	6.835	35%
Total	266	1.684	617	2.568	261	259	3.087	13.932	22%

Nykredit Realkredit-koncernen

Indvirkningen af netting og sikkerhedsstillelse på eksponeringsværdier

2019	Positiv bruttodagsværdi eller regnskabsmæssig nettoværdi	Netting-fortjenester	Nettet aktuel krediteksponering	Sikkerhedsstillelse	Nettokrediteksponering
Mia. kr.					
Derivater	18,9	4,9	14,0	3,7	10,2
Værdipapirfinansieringstransaktioner	61,0	-	61,0	60,1	0,9
I alt	79,9	4,9	75,0	63,8	11,2

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 Conduct management

5.3.4 Modelrisiko

5.3.5 Forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering

5.3.6 Persondataforordningen (GDPR)

5.4 RAPPORTERING

Operationel risiko er risikoen for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, herunder juridiske risici.

Dette omfatter bl.a. modelrisiko og conduct risk. Ved modelrisiko forstås risikoen for tab som følge af beslutninger, der hovedsagelig baseres på resultater fra interne modeller, eller på grund af fejl i udviklingen, gennemførelsen eller anvendelsen af sådanne modeller. Ved conduct risk forstås risikoen for tab som følge af upassende forretningsførelse, hvilket omfatter kunde-, produkt- og forretningspraksis samt intern svig.

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.

Operationelle risici vurderes ud fra, hvor sandsynligt det er, at risikoen materialiserer sig i form af en operationel hændelse, samt konsekvensen heraf. Risici indplaceres på en 4-trinsskala fra lav til meget høj. Politikken for operationel risiko fastlægger, at de operationelle risici skal være lave set i forhold til de øvrige risikotyper i koncernen.

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 væsentlige risici og tager stilling til konkrete handlingsplaner. De væsentligste risici forelægges bestyrelsen.

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 derfor 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 arbejdes der løbende med at identificere operationelle risici. De operationelle risici kortlægges ved, at de enkelte forretningsområder løbende identificerer og vurderer egne væsentlige risici. Nykredits risikokontrollfunktion afholder hvert kvartal risikomøder med udvalgte forretningsområder, hvor områdernes operationelle risici gennemgås. Forretningsområderne udvælges ud fra en risikobaseret tilgang, således at områder med de væsentligste operationelle risici udvælges oftere. Der afholdes mindst årligt risikomøder med hvert forretningsområde. På risikomøderne bliver områdernes 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 billede af særligt risikofyldte processer/systemer og udgør 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.

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.

På it-området er der udarbejdet en sikkerhedspolitik, der fastlægger Nykredit-koncernens overordnede krav til it-sikkerhed. Nykredit arbejder efter at have et stabilt 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 forretningsnødplaner. Disse følger principperne i den internationale ISO-standard.

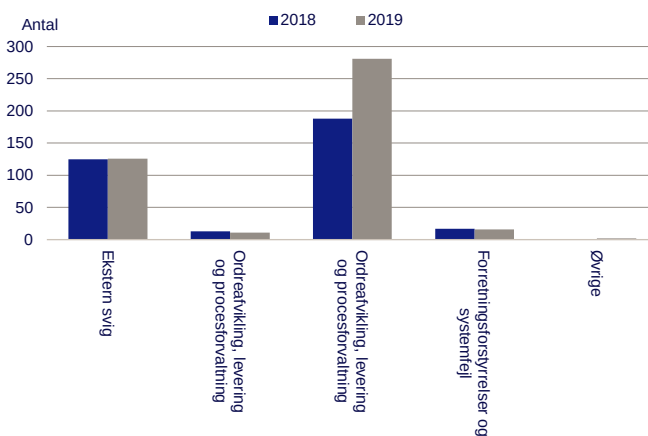
For at identificere nuværende og potentielle risici samt sikre, at risici bliver håndteret tilfredsstillende, gennemfører Nykredit løbende it-risikovurderinger

Der rapporteres løbende på sikkerhedshændelser til direktionen samt Nykredits sikkerhedsudvalg bestående af CIO, CISO, Head of IT Delivery og Head of IT Infrastructure & Operations, som aktivt forholder sig til hændelserne. Herudover bliver beredskabskomitéen ligeledes løbende informeret ved større hændelser. Nykredit har endvidere implementeret incidentprocesser, som sikrer, at hændelser, herunder væsentlige driftsnedbrud samt brud på persondatasikkerheden, indrapporteres til relevante myndigheder.

Nykredit har de seneste år iværksat en række tiltag, såsom implementering af avanceret software, der har været med til at øge sikkerheden på arbejdsstationer og servere. Samlet set har dette bidraget til at styrke Nykredits cyberforsvar imod hackere, ondsindede vira mv.

Nykredit Realkredit-koncernen

Tab på operationelle hændelser opdelt efter kategori (antal)



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

Nykredit har endvidere haft fokus på at styrke sikkerheden internt, herunder beskyttelse af kundedata, højere datakvalitet samt implementering af en ny it-sikkerhedspolitik og en ny it-sikkerhedshåndbog. Dette har bl.a. medført styrkede interne processer, der har positiv indflydelse på it-sikkerheden, og større fokus på beskyttelse af kundeoplysninger samt overholdelse af persondatalovgivningen.

Nykredit gennemfører årligt en egenkontrol af, om Nykredit og relevante samarbejdspartnere efterlever it-sikkerhedspolitikken samt retningslinjerne i praksis. Kontrollen gennemføres ved gennemgang af udvalgte sikkerhedskrav fra it-sikkerhedspolitikken. Derudover identificeres svagheder og risici, som kan udbedres, hvorved det samlede sikkerhedsniveau øges.

For at sikre, at alle medarbejdere i Nykredit har tilfredsstillende kendskab til it-sikkerhed, skal alle medarbejdere gennemgå e-learningkurser i it-sikkerhed ved ansættelse. Kurserne afsluttes med en obligatorisk test, som skal bestås. Nykredit gennemfører endvidere phishing-test målrettet medarbejdere.

Nykredit foretager minimum årligt tekniske test af Nykredits cyberforsvar, herunder Nykredits evne til at håndtere sikkerhedshændelser. Potentielle risici, der måtte blive identificeret, reduceres herefter gennem mitigerende tiltag. Nykredit indgår endvidere i større beredskabs-test på sektorniveau.

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

5.3.2 • Compliance

Operationel risiko omfatter også compliance-risici. Ved compliance-risiko forstås risikoen for, at Nykredit bliver pålagt retlige sanktioner eller myndighedssanktioner eller lider økonomiske tab eller forringelse af omdømme som følge af manglende overholdelse af lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt, der gælder for Nykredit.

Bestyrelserne har vedtaget en selvstændig compliance-politik, som definerer risikoappetitten på compliance-området samt krav til løbende rapportering af identificerede risici og ad hoc-rapportering af kritiske hændelser. Compliance-risici skal ligesom operationelle risici være lave set i forhold til de øvrige risikotyper i koncernen.

Compliance-funktionen 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, hvor det identificeres, hvilke områder der skal gennemgås det kommende år. Compliance forholder sig løbende til identificerede compliance-risici, indtil de er mitigeret, samt vurderer og overvåger, om der tages betryggende stilling til eventuelle nye risici.

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

For at styrke arbejdet med at håndtere og reducere 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 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 • Conduct management

I Nykredits risikoarbejde vurderes løbende kultur, tilbud, produkter, rådgivning og lignende i organisationen for at sikre, at Nykredit har en adfærd, som kan forklares og forsvares. Den udvidede tilgang til risikoarbejdet betegnes conduct management.

Nykredit vil være en virksomhed, som åbent drøfter og handler på de risici og dilemmaer, der kan opstå, når man driver finansiel virksomhed. Det indebærer også at sørge for et tillidsfuldt miljø, hvor medarbejdere føler sig trygge ved at tale om konkrete dilemmaer, de møder i hverdagen.

Med conduct management har Nykredit en struktureret ramme til at identificere dilemmaer kombineret med et ledelsesfokus, der understøtter en åben og tillidsfuld kultur. Conduct management indarbejdes ligeledes i Nykredits lederudvikling, så alle ledere er klædt på til at drøfte adfærd og dilemmaer med deres medarbejdere.

Det konkrete arbejde med conduct management er forankret i Nykredits politik for operationel risiko. På baggrund af denne foretager Nykredit bl.a. en *Conduct Self-Assessment*, som danner rammen for arbejdet med etiske dilemmaer i forretningen. Identificerede dilemmaer drøftes på tværs af forretningsområder og fører løbende til afkald på forretninger, der ikke ligger inden for de fastsatte rammer, samt ændringer i Nykredits praksis.

Alle Nykredits produkter og serviceydelser skal endvidere overholde produktpolitikken. Denne sikrer, at Nykredits produktkomité bl.a. vurderer nye såvel som eksisterende produkter og serviceydelser i forhold til økonomisk, social og miljø-/klimamæssig bæredygtighed mindst en gang årligt.

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

5.3.4 • Modelrisiko

Modelrisiko dækker over risiko for tab som følge af beslutninger, der hovedsageligt baseres på resultater fra matematiske og statistiske modeller. I Nykredit anvendes sådanne modeller i forbindelse med en række forretningsmæssige beslutninger samt til fastlæggelse af risikorammer, kapital, solvens m.m. Modelrisici kan opstå på grund af svagheder i disse modellers udvikling, inputparametre, implementering eller anvendelse. Over de senere år er reguleringens og myndighedernes fokus på modelrisiko som et selvstændigt risikoområde øget væsentligt.

Bestyrelsen har vedtaget en selvstændig modelrisikopolitik, hvori den definerer risikoappetitten på området samt fastlægger kravene til den løbende rapportering og opfølgning.

Nykredit har gennemført flere tiltag, der sikrer en aktiv styring og overvågning af modelrisiko, samt en struktureret governance vedrørende modeller og modelændringer. Der er bl.a. etableret et tværgående modelregister med klare roller og ansvar, en styrket governance for godkendelse, overvågning og rapportering såvel som en metode til vurdering af modelrisiko.

Modelrisikoen følges og overvåges tæt af et centralt modeludvalg, som samtidig er ankerpunkt i forhold til governance i forbindelse med godkendelse og ændring af modeller. Hermed sikres det, at modelrisiko håndteres og vurderes på en ensartet måde på tværs af koncernen, og at modelrisiko synliggøres som en del af Nykredits samlede risikobillede.

5.3.5 • Forebyggelse af hvidvask og terrorfinansiering

I Nykredit er der stor fokus på at sikre, at koncernen ikke bliver misbrugt til hvidvask, terrorfinansiering eller brud på finansielle sanktioner, samt at lovgivningen på området overholdes.

Nykredit arbejder kontinuerligt på at styrke processer, overvågning og kontroller i hele koncernen for at have et effektivt værn mod misbrug af koncernens produkter og serviceydelser. Nykredits setup for forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner er fastsat i koncernens politik for området. Inden for rammerne af politikken udarbejdes koncernens forretningsgange, procedurer samt kontroller.

I Nykredit-koncernen er der udpeget en koncerndirektør, der har ansvar for at sikre ledelsesmæssig forankring af og fokus på forebyggende foranstaltninger mod hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner på tværs af koncernen. Nykredit-koncernen har ligeledes en compliance-ansvarlig samt en hvidvaskansvarlig, som dækker alle relevante koncernselskaber. Direktionerne i de øvrige koncernselskaber har også hver udpeget en hvidvaskansvarlig på direktionsniveau.

I 2019 har Nykredit øget indsatsen for at reducere risikoen relateret til hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner. Der er bl.a. gennemført ekstra træning/uddannelse af medarbejdere, implementeret yderligere systemunderstøttelse og implementeret nye og forbedrede processer samt nye forretningsgange inden for området.

Medarbejdernes opmærksomhed og årvågenhed er en vigtig del af værnet mod hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner. For at sikre, at alle medarbejdere i Nykredit har det nødvendige kendskab, er der etableret et obligatorisk e-learningkursus i forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner. Alle medarbejdere skal gennemgå forløbet, som afsluttes med en test, der skal bestås årligt. Antallet af medarbejdere, der arbejder fuldtid med forebyggelse af hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner, har været stærkt stigende i 2019.

Nykredit anerkender vigtigheden af, at forebyggende foranstaltninger mod hvidvask, terrorfinansiering og brud på finansielle sanktioner er en integreret del af alle forretningsmæssige aktiviteter. Nykredit ønsker at

være kendt for ordentlighed og efterlevelse af reglerne i overensstemmelse med forventningerne fra kunder, samfundet, myndigheder og øvrige interessenter.

5.3.6 • Persondataforordningen (GDPR)

I Nykredit er der stor fokus på at sikre, at personoplysninger bliver behandlet fortroligt og i overensstemmelse med persondataforordningen (GDPR) og databeskyttelseslovgivningen. Der er udarbejdet politikker og forretningsgange på området, og der er etableret processer for at sikre, at persondataoplysninger bliver behandlet i henhold til lovgivningen.

Arbejdet med at behandle persondata 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. Anmeldelser og behandling af databrud sker i henhold til Datatilsynets retningslinjer. Nykredit overvåger løbende persondatabrud i koncernen. I 2019 var der 200 persondatabrud i Nykredit.

Nykredit har udpeget en databeskyttelsesrådgiver (DPO), som er organisatorisk placeret i compliance-funktionen, og som løbende vurderer, kontrollerer samt rapporterer, om Nykredits metoder og procedurer på persondataområdet fungerer tilfredsstillende.

Alle medarbejdere i Nykredit skal en gang årligt gennemgå et e-learningkursus i behandling af personoplysninger. Kurset afsluttes med en test, som skal bestås.

5.4 • 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 førstkomende 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 førstkomende lejlighed.

6. MARKEDSRISIKO

6.1 POLITIK OG RETNINGSLINJER FOR MARKEDSRISIKO

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 Regulatoriske kapitalkrav for 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- og volatilitetsrisici mv.

Nykredits samlede markedsrisiko er opdelt på handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen. 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.

Markedsrisici i handelsbeholdningen 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.

I anlægsbeholdningen 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 i handelsbeholdningen 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, som dækker såvel handelsbeholdning som anlægsbeholdning. Hovedprincippet er, at der er lav sandsynlighed for, at tab på markedsrisici overstiger Nykredits samlede forventede kvartalsresultat. Dette overvåges på daglig basis ved bl.a. at sammenholde 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 opdelt på handels- og anlægsbeholdning, 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 bestyrelser, ALCO og risikokomiteé. Da Nykredits risikokontrolfunktion opgør den aktuelle udnyttelse, sikres uafhængighed af de disponerende enheder.

Bestyrelserne 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 grundlæggende af en række traditionelle nøgletalsberegninger, der kan betragtes som 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. Disse beregninger foretages på såvel handels- som anlægsbeholdningen.

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

De traditionelle nøgletalsberegninger siger ikke noget om sandsynligheden for, at den pågældende begivenhed vil indtræffe, men angiver, hvor meget porteføljens værdi bliver påvirket, såfremt begivenheden indtræffer. For at inkorporere sandsynlighederne i den daglige risikoopgørelse anvender Nykredit markedsrisikomodeller samt stress- og scenarietest.

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 i handelsbeholdningen var 318 mio. kr. ved udgangen af 2019 og udtrykker således et potentielt tab på 318 mio. kr. ved en generel rentestigning på 1 procentpoint. Se nærmere om renterisiko i anlægsbeholdningen i afsnit 6.4.1. *Renterisiko på anlægsbeholdningen*

Rentespændrisiko

Rentespændrisiko 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 mere sjælden end en generel rentestigning på 1 procentpoint.

I koncernens handelsbeholdning var rentespændrisikoen på realkreditobligationer 1,7 mia. kr. ultimo 2019, mens rentespændrisikoen på beholdningen af kreditobligationer udgjorde 39 mio. kr.

I forhold til ultimo 2018 er beholdningen af realkreditobligationer reduceret ca. 0,1 mia. kr. I anlægsbeholdningen var rentespændrisikoen på realkreditobligationer 0,8 mia. kr. ultimo 2019.

Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekurserne og udtrykkes ved den samlede markedsværdi på beholdningerne. Koncernens aktierisiko i handelsbeholdningen var 163 mio. kr. ultimo 2019. Se nærmere om aktierisiko i anlægsbeholdningen i afsnit 6.4.2. *Aktierisiko på anlægsbeholdningen*

Value-at-Risk (VaR)

I den daglige risikostyring anvendes desuden en markedsrisikomodel, som beregner ét samlet risikomål for en samlet portefølje, som i Nykredit dækker hovedparten af handelsbeholdningen. 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. *Modeller til opgørelse af markedsrisiko*

Nykredits VaR udgjorde 14 mio. kr. ultimo 2019. Nykredit kan således med en sandsynlighed på 99% maksimalt tabe 14 mio. kr. på én dag med den aktuelle portefølje.

Siden ultimo 2018 er VaR til daglig styring reduceret med knap 2 mio. kr., hvilket bl.a. skyldes reducerede beholdninger af bl.a. kredit- og realkreditobligationer. For en yderligere beskrivelse henvises til afsnit 6.5. *Modeller til opgørelse af markedsrisiko*

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 anvendes 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.

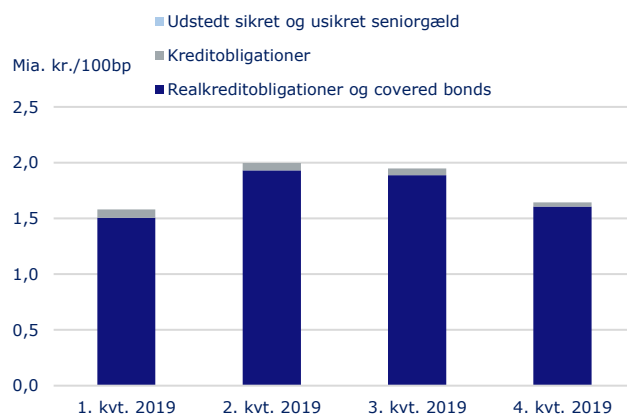
6.3.3 ▪ Øvrige markedsrisici

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

Nykredit valutaafdækker sine investeringer og har kun mindre taktiske positioner i valuta med henblik på kursgevinster. Derfor har der kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2019.

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
Rentespændrisiko i handelsbeholdningen



6.4 ■ RISIKO PÅ ANLÆGSBEHOLDNINGEN

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

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, LR Realkredit og Nykredit Bank. I realkreditselskaberne medfører principperne i lovgivningen bag sådanne udstedelser, at renterisikoen er meget begrænset.

Renterisikoen på denne beholdning udgjorde 91 mio. kr. ultimo 2019.

6.4.2 ■ Aktierisiko på anlægsbeholdningen

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits forretningsrelaterede aktier og private equity.

Forretningsrelaterede aktier omfatter aktier i regionale og landsdækkende banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i visse ejendomsselskaber samt aktier i VP Securities. Den samlede markedsværdi af disse beholdninger udgjorde ultimo 2019 5,7 mia. kr. Det er en stigning på 0,6 mia. kr. siden sidste år.

Den forholdsvis store aktiebeholdning medfører, at aktierisikoen udgør en betydelig del af den samlede markedsrisiko i koncernen. Risikoen på de forretningsrelaterede aktier opgøres til kapitaldækning som kreditrisikoeksponering.

6.5 ■ MODELLER TIL OPGØRELSE AF MARKEDSRISIKO

Nykredit anvender i tillæg til de traditionelle risikonøgletal 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.

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

Nykredit Realkredit har i 2019 arbejdet med markante forbedringer af den nuværende VaR-model, og Finanstilsynet har i december 2019 godkendt den ændrede model til beregning af kapitalkrav. Modellen bliver implementeret fuldt ud i 1. kvartal 2020 og vil derefter udgøre grundlaget for såvel den daglige styring som den løbende beregning af kapitalkravet for markedsrisici.

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 bl.a. realkredit- og kreditobligationer, som i den tidligere model ikke blev modelleret tilstrækkelig nøjagtigt.

6.5.1 ■ VaR til daglig styring

VaR-modellens resultater rapporteres på daglig basis i forhold til udstukne rammer og opgøres som 99%-fraktilen på fordelingen af de daglige afkast over en rullende periode på 1 år. Der er fastsat rammer for daglig VaR på koncern- og selskabsniveau samt for organisatoriske enheder.

Nykredit Realkredit-koncernen

Renterisiko i anlægsbeholdningen fordelt på løbetid

2019					
Mio. kr.	0-1 år	1-3 år	3-6 år	over 6 år	I alt
Nykredit Realkredit A/S	48	9	-16	46	86
Totalkredit A/S	3	-8	0	0	-4
Nykredit Bank A/S	20	-10	-1	-1	9
I alt	71	-9	-17	46	91

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 anvender Nykredit de gældende VaR-modeller. Modellerne anvendes i handelsbeholdningerne i Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S, mens Totalkredit A/S og LR Realkredit A/S alene anvender den lovgivningsbestemte standardmetode.

Til opgørelse af VaR til den regulatoriske del anvendes en sandsynlighed på 99% ligesom for VaR til intern styring, mens tidshorisonten er skaleret op til 10 dage fremfor 1.

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 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 aktuelt 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 29,3 mia. kr. ultimo 2019. Nykredits samlede risikoeksponeringer fra VaR udgjorde 17 mia. kr. ultimo 2019, hvoraf stresset VaR udgjorde 14,1 mia. kr.

De samlede risikoeksponeringer er således steget i forhold til ultimo 2018, hvor de samlede risikoeksponeringer udgjorde 27,4 mia. kr. Stigningen skyldes hovedsageligt en stigning i risikoeksponeringer beregnet ved standardmetoder, mens risikoeksponeringer beregnet med VaR-modeller reducerer stigningen.

Nykredit Realkredit-koncernen

Risikoeksponeringer for markedsrisiko

Mio. kr.	Specifik risiko	Generel risiko	2019	2018
			Risikoeksponeringer i alt	Risikoeksponeringer i alt
Interne modeller (VaR):		17.966	16.937	17.966
Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	2.855	2.859	2.855
Stresset Value-at-Risk (99%, 10 dage)	-	15.112	14.078	15.112
Standardmetoden:	7.355	1.627	12.398	9.421
Gældsinstrumenter	5.881	3.330	9.211	6.260
Aktier	2.899	33	2.932	2.722
Kollektive investeringsordninger:			255	439
Afviklingsrisiko:			0	2
Markedsrisiko i alt			29.336	27.390

6.5.3 - Backtest af markedsrisikomodeller

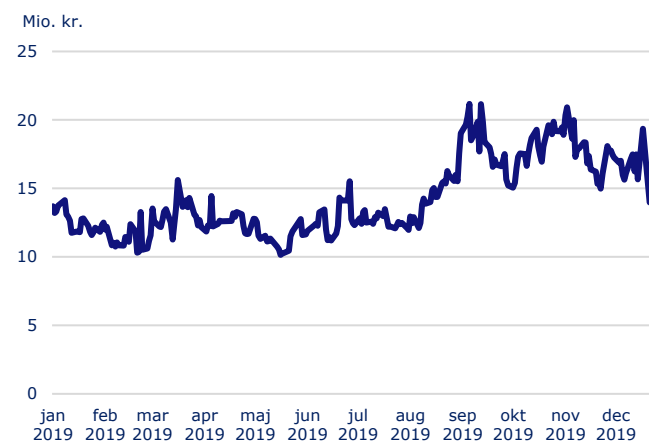
For at vurdere VaR-modellernes performance foretages dagligt kontrol af modellernes resultater mod de realiserede afkast på porteføljerne i form af backtest. I backtesten sammenlignes den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellernes estimater af det maksimale tab.

Modellernes statistiske egenskaber medfører, at de faktiske tab forventeligt 2,5 gange årligt vil være højere end det maksimale tab forudsagt af VaR-modellen.

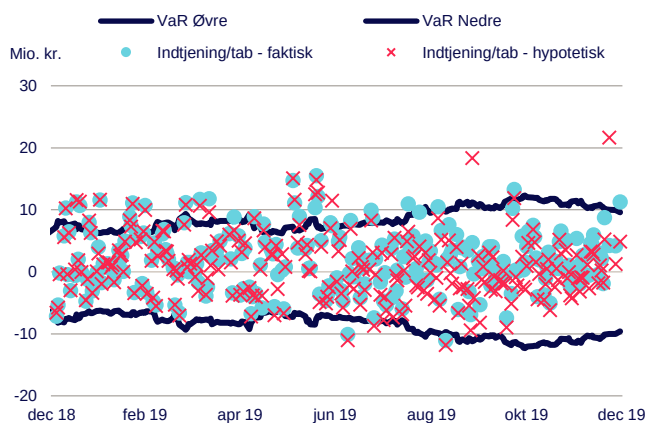
Hvis de faktiske tab har overskredet modellens forudsigelser fem gange eller mere inden for det seneste år, opjusteres risikoeksponeringen. Backtest af VaR for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S er vist i figurene nedenfor.

Der har i Nykredit Realkredit A/S været fire overskridelser af backtesten i 2019, mens der i Nykredit Bank A/S har været to. Disse overskridelser har ingen kapitalmæssige konsekvenser.

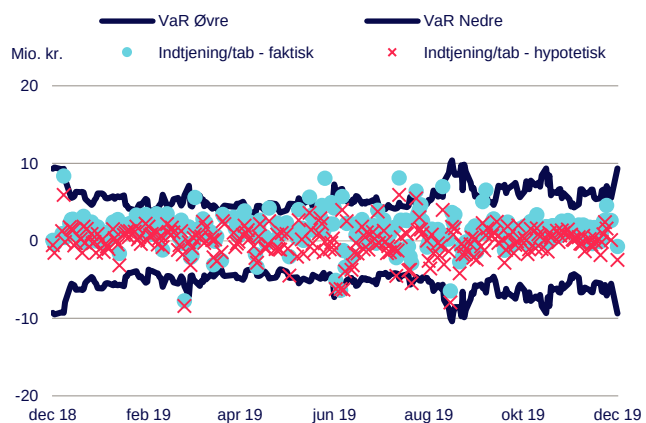
Nykredit Realkredit-koncernen Value-at-Risk



Nykredit Realkredit A/S Backtest af VaR



Nykredit Bank A/S Backtest af VaR



7. LIKVIDITETSRISIKO OG FUNDING

7.1 LIKVIDITETSPOLITIK OG RETNINGSLINJER FOR

LIKVIDITETSSTYRING

7.2 KONTROL OG OPFØLGNING

7.3 AKTUEL RISIKOPROFIL OG UDVIKLING

7.4 BALANCEPRINCIP OG MATCHFUNDING

7.5 REGULATORISKE KRAV

7.5.1 Liquidity Coverage Ratio (LCR)

7.5.2 Likviditets- og funding-pejlemærke

7.5.3 Intradag likviditetsrisiko

7.5.4 Supplerende sikkerhed

7.5.5 Kravet til gældsbuffer og nedskrivningsegne-
de passiver (NEP)

7.5.6 Net Stable Funding Ratio (NSFR)

7.5.7 Ny regulering af covered bonds

7.5.8 Stresstest

7.6 NØGLETAL FRA S&P GLOBAL RATINGS

7.6.1 Additional Loss-Absorbing Capacity (ALAC)

7.6.2 Overkollateral bag obligationsrating

7.7 FUNDING

7.7.1 Realkreditobligationer

7.7.2 Grønne obligationer

7.7.3 Udstedelsesplan

7.7.4 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.

Sammensætningen af likviditet og funding påvirkes i høj grad af lovkrav og ratingkriterier. Nykredit har således stort fokus på eksisterende og kommende krav, herunder Liquidity Coverage Ratio (LCR), Net Stable Funding Ratio (NSFR), krav til nedskrivningsegne passiver (NEP), Additional Loss-Absorbing Capacity (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 risikokontrolfunktion kontrollerer, måler og overvåger likviditets- og fundingrisici gennem interne systemer. Risikokontrolfunktionen 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 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 likviditets- og fundingrisici til bestyrelse, ALCO og risikokomiteé. Da Nykredits risikokontrolfunktion 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

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.

Fundingmarginalerne på seniorgæld og efterstillet gæld har været faldende i løbet af 2019 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.

Nykredit benytter det overordnede balanceprincip, der tillader anvendelse af derivater til risikoafdækning inden for visse rammer. I praksis er Nykredits realkreditudlån matchfundet. Det medfører, at Nykredit ikke påtager sig nævneværdige finansielle risici i forbindelse med udlån og funding af udlånet. Nykredit anvender aktuelt ikke derivater i forbindelse med realkreditudlånet.

For at eliminere rente- og valutarisici har realkreditlån de samme rente- og valutavilkår som de obligationer, der finansierer udlånet. Lange fastforrentede lån har den samme funding i hele lånets løbetid. Rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån finansieres 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. Dertil kommer diverse gebyrer.

7.5 ■ REGULATORISKE KRAV

Lovgivningen stiller en række krav til sammensætningen og mængden af Nykredits likviditet og funding på kort, mellemlang og lang sigt. Ved udgangen af 2019 var alle krav overholdt. Nykredit vil over de kommende år blive mødt af ny regulering, som vil påvirke Nykredits fundingbehov.

LR Realkredit er ikke omfattet af tallene for de regulatoriske krav. Tal for LR Realkredit fremgår af LR Realkredits årsrapport.

7.5.1 ■ Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Til at vurdere Nykredits kortsigtede likviditetsrisici anvendes lovkravet LCR. LCR opgøres som forholdet mellem likvide aktiver og netto udgående pengestrømme over en periode på 30 dage og skal som minimum være 100%. Kravet medfører, at Nykredit skal have en tilpas stor beholdning af likvide aktiver til at kunne modstå et 30-dages likviditetsstress.

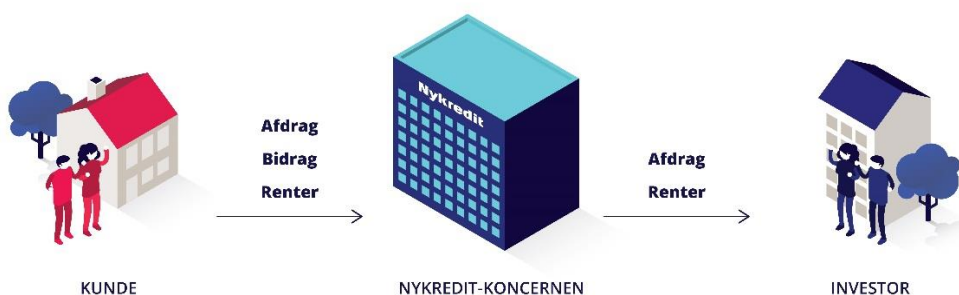
Som det fremgår af tabellen nedenfor, var Nykredits LCR på 955%, og LCR-overdækningen var på 104,0 mia. kr. ultimo 2019. For de samlede realkreditselskaber var LCR 3.482%, mens LCR for Nykredit Bank var 153%.

LCR

Mia. kr.	31.12.2019	31.12.2018
Nykredit Realkredit-koncernen		
LCR (%) ¹	955	660
LCR-overdækning (mia. kr.) ¹	104,0	77,8
LCR i EUR (%)	483	566
Nykredit Realkredit og Totalkredit		
LCR (%)	3.482	1.581
LCR-overdækning (mia. kr.)	26,3	31,6
Nykredit Bank		
LCR (%)	153	157
LCR-overdækning (mia. kr.)	20,9	17,7

¹ Opgørelsen af likvide aktiver for Nykredit Realkredit og Totalkredit er korrigeret, hvilket medfører, at beholdningen af likvide aktiver har en lavere værdi end tidligere beregnet, hvilket bl.a. har påvirket LCR-nøgletal pr. 31. december 2018 med 92%. Sammenligningstal er rettet.

Balanceprincip og matchfunding



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

Finanstilsynet har givet tilladelse til, at realkreditudlånet og fundingen heraf ikke indgår i beregningen af LCR for Nykredit Realkredit og Totalkredit. Tilladelsen er begrundet med, at anvendelsen af matchfunding sikrer, at likviditetsrisici relateret til realkreditudlånet og fundingen heraf er begrænsede. 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 2019 udgjorde likvide midler, der kan anvendes til opfyldelse af gulvkravet, 3,9%, eller 49,1 mia. kr., mod et krav på 31,6 mia. kr.

LCR-gulvkravet vil over de kommende år blive erstattet af et Søjle II-tillæg for LCR. Tillægget skal dække et potentielt likviditetsbehov som følge af dels åbne konverteringer, hvor låntagere opsiges deres lån uden at optage et nyt lån, dels likviditetsrisikoen ved, at låntagere er i restance. Finanstilsynet har fastsat en model herfor, som forventes at træde i kraft i 2023. Det eksisterende LCR-gulvkrav fastholdes derfor i første omgang, og der påbegyndes en observationsperiode fra 31. december 2019 og frem til ikrafttrædelsen, hvor de nye Søjle II-tillæg skal indberettes til Finanstilsynet.

Finanstilsynet har fastsat et supplerende likviditetskrav vedr. valuta. Kravet medfører, at danske SIFI-institutter skal opfylde et LCR-lignende nøgletal for signifikante valutaer eksklusive svenske kroner og norske kroner. Valutakravet 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. LCR i valuta skal som minimum være 100%. Ultimo 2019 udgjorde LCR i euro for Nykredit 483%.

Nykredit er gennem lovgivningen forpligtet til at oplyse om derivatesponeringer og deres indvirkning på LCR. 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 derfor et beløb til at dække eventuelle negative udsving i sikkerhedsstillelsen.

7.5.2 • *Likviditets- og funding-pejlemærke*

I tilsynsdiamanten for pengeinstitutter indgår to pejlemærker for likviditets- og fundingrisiko: Likviditetspejlemærket og funding ratio.

Likviditetspejlemærket, der tager udgangspunkt i LCR, skal minimum være 100% og indebærer, at Nykredit Bank skal have tilstrækkelig likviditet til at kunne modstå et 3-måneders likviditetsstress. Ultimo 2019 var likviditetspejlemærket opgjort til 195% for Nykredit Bank.

Funding ratio, der skal være under 1, skal sikre, at Nykredit Bank har en tilpas stabil finansiering af udlånet. Funding ratio angiver forholdet mellem udlånet og den stabile finansiering, som omfatter indlån, udstedte obligationer samt efterstillede kapitalindskud med restløbetid over et år og egenkapital. Ultimo 2019 var funding ratio opgjort til 0,51 for Nykredit Bank.

7.5.3 • *Intradag likviditetsrisiko*

Nykredit Banks intradag likviditetsrisiko er 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 opretholde sin SDO-status i kapitalcenter E og H skal Nykredit stille supplerende sikkerhed for lån i tilfælde af ejendomsprisfald, hvor belåningsprocenten overskrider de lovmæssigt fastsatte belåningsgrader.

Der skal ikke stilles supplerende sikkerhed for lån til almene boliger, der udstedes fra SDO-kapitalcenter J, da disse lån og obligationer er 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 12,5 mia. kr. ultimo 2019 mod 13,8 mia. kr. ultimo 2018.

Det er Nykredits politik at have en buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle fald i ejendomspriser. Minimumsbufferen fastsættes ved en stresstest.

Bufferen medfører, at Nykredit ved udgangen af 2019 kunne absorbere et øjeblikkeligt ejendomsprisfald på ca. 16% uden yderligere funding. Fundingen af gældsbuffer- og NEP-krav øger Nykredits evne til at absorbere ejendomsprisfald.

7.5.5 • *Kravet til gældsbuffer og nedskrivningsegne passiver (NEP)*

NEP-kravet skal sikre, at Nykredit-koncernen kan rekapitaliseres og restruktureres gennem nedskrivning og konvertering af kapital- og gældsinstrumenter i tilfælde af, at koncernen bliver nødlidende. Det samlede krav til NEP og gældsbuffer fastsættes for Nykredit A/S på konsolideret niveau for hele koncernen. Nykredit Realkredit og Totalkredit er som realkreditinstitutter undtaget fra NEP-kravet og indgår ikke i konsolideringen. NEP-kravet fastsættes derfor på baggrund af koncernens bankaktiviteter.

NEP-kravet trådte i kraft 1. juli 2019. Ultimo 2019 udgjorde kravet 39,4 mia. kr. Kravet bliver i dag overholdt og forventes i fremtiden at forblive overholdt samtidig med overholdelse af gældsbufferen for realkreditselskaberne.

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.

Den 15. juni 2020 vil lovkravet om en gældsbuffer på minimum 2% af realkreditudlånet være fuldt indfaset. Nykredit opfylder allerede det

fulde gældsbufferkrav på 2%. Fra og med 2022 justeres gældsbufferen, så den derefter sammen med kapitalgrundlaget og NEP-kravet skal udgøre mindst 8% af koncernbalancen.

NEP-kravet og kravet til gældsbufferen kan opfyldes med koncernens kapitalgrundlag og nedskrivningsbar seniorgæld.

7.5.6 ▪ **Net Stable Funding Ratio (NSFR)**

Med vedtagelsen af den reviderede kapitalkravsforordning (CRR2) indføres bl.a. det nye langsigtede likviditetsmål NSFR.

NSFR er en balanceopgørelse, der udtrykker forholdet mellem et instituts løbetid på udlån og fundingens stabilitet. 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 og løbetid.

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.

7.5.7 ▪ **Ny regulering af covered bonds**

EU har vedtaget et covered bond-direktiv, der skal samle og styrke den eksisterende regulering af realkreditobligationer. Covered bond-direktivet træder i kraft 8. juli 2022.

Den danske realkreditlovgivning opfylder allerede i meget høj grad kravene i direktivet, og Nykredit forventer derfor ikke, at direktivet vil medføre væsentlige ændringer i det danske realkreditsystem. Direktivet indeholder dog elementer, der potentielt kan have betydning for Nykredits funding. For eksempel indføres der et minimumskrav til overkollateral (OC) på 5%. Kravet kan på nationalt plan nedsættes (dog minimum 2%), hvis OC-kravet (som i Danmark i dag) er risikobaseret. Der forventes derfor et større behov for at funde overkollateral.

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.

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 ▪ **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). Opretholdt ALAC på minimum 8% af S&P-RWA udløser for Nykredit p.t. et løft af udsteder-/seniorratingen på to trin. Ultimo 2019 havde Nykredit en ALAC på 8,9%. Optagelse af funding til det nye gældsbufferkrav ventes at få ALAC til at stige.

7.6.2 ▪ **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 kapitalcentrene. 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 57,0 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 2019 havde Nykredit Realkredit og Totalkredit en likviditetsbeholdning på 79,3 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.

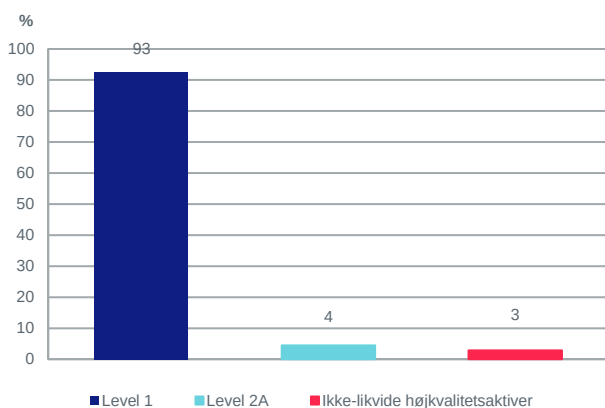
LR Realkredit er omfattet af tallene og figurerne i afsnit 7.7 *Funding*.

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)
- Supplerende kapital og hybrid kernekapital

Nykredit Realkredit-koncernen

LCR-status for realkreditobligationer, der anvendes til långivning pr. 31. december 2019



Der var ved udgangen af 2019 udstedt nominelt 1.263 mia. kr. i SDO'er og 152 mia. kr. i RO'er. Obligationsbeholdningen i realkreditinstitutterne udgøres op til termin af en midlertidig beholdning under balanceprincippet, der er relateret til refinansiering af Nykredits rentetilpasningsobligationer samt placering af forudbetalte midler i form af ordinære afdrag, førtidige indfrielse og midler fra endnu ikke udbetalte realkreditlån. Derfor er der udstedt flere obligationer end værdien af realkreditlånet op til en termin.

7.7.1 Realkreditobligationer

Størstedelen af Nykredits balance består af realkreditudlån mod pant i fast ejendom, der fundes ved udstedelse af SDO- og RO-obligationer. Disse udstedes ved daglig tap-emission kombineret med refinansieringsauktioner for bl.a. rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån.

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.

Nykredit har i 2019 haft primary dealer-aftaler med en række børs-mæglere med det formål at understøtte likviditeten samt sikre en konsistent tilstedeværelse og effektiv kursdannelse i Nykredit-obligationer.

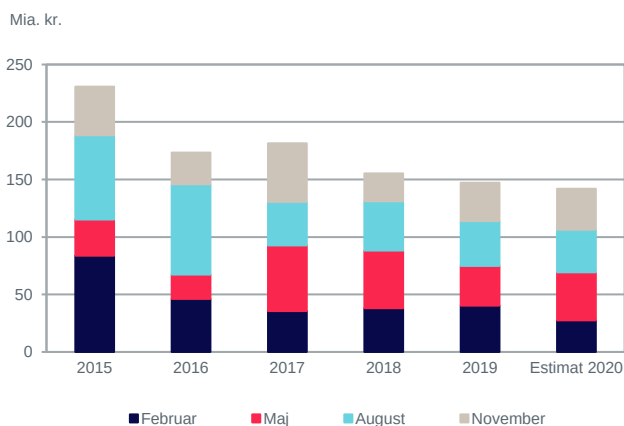
På grund af LCR foretrækker mange banker at investere i obligationer med en cirkulerende mængde over 500 mio. euro og en høj rating. Hele 93% af volumen i Nykredits aktive obligationsserier er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori (Level 1), mens 4% indgår i den næstbedste kategori (Level 2A).

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

For at understøtte likviditeten i rentetilpasningsobligationerne arbejder Nykredit hen imod, at refinansiering af rentetilpasningslån 1. april

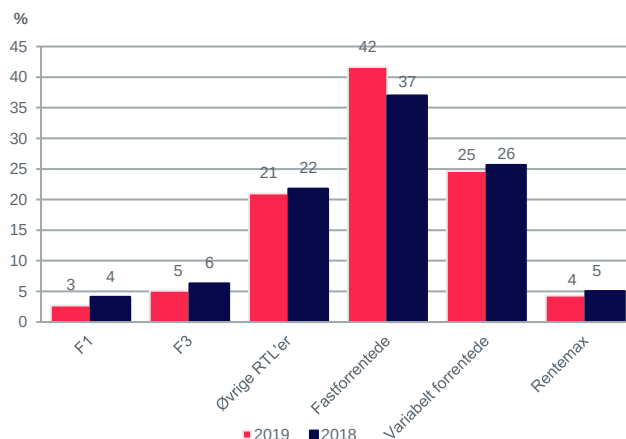
Nykredit Realkredit-koncernen

Refinansieringsauktioner af SDO'er og RO'er



Nykredit Realkredit-koncernen

Realkreditudlån fordelt på låntyper



og 1. oktober gradvist udfases. Refinansieringen af rentetilpasningslån vil på sigt samles på terminerne 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 - Grønne obligationer

Nykredit har åbnet sine første grønne obligationer i 1. halvår 2019. Grønne realkreditlån tilbydes til finansiering af energivenlige ejendomme med A- og B-energimærker eller tilsvarende certifikat. Lånene tilbydes aktuelt store erhvervskunder. Der er pr. ultimo 2019 udstedt grønne obligationer for ca. 6 mia. kr.

Nykredits Green Bond Framework, der er etableret i overensstemmelse med ICMA's Green Bond Principles (GBP), beskriver principperne for det grønne udlån samt sætter rammerne for, hvilke ejendomme der kan finansieres med grønne realkreditobligationer.

7.7.3 - Udstedelsesplan

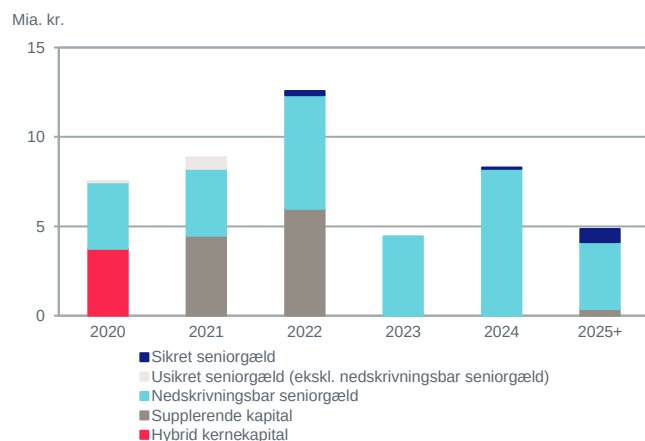
Nykredit Realkredits udstedelse af SDO'er og RO'er vil fortsat ske via en kombination af tapudstedelser og refinansieringsauktioner.

Nykredit forventer at skulle refinansiere obligationer for 28 mia. kr. og 42 mia. kr. på auktioner i februar og maj 2020 samt 37 mia. kr. og 36 mia. kr. på auktioner i august og november 2020.

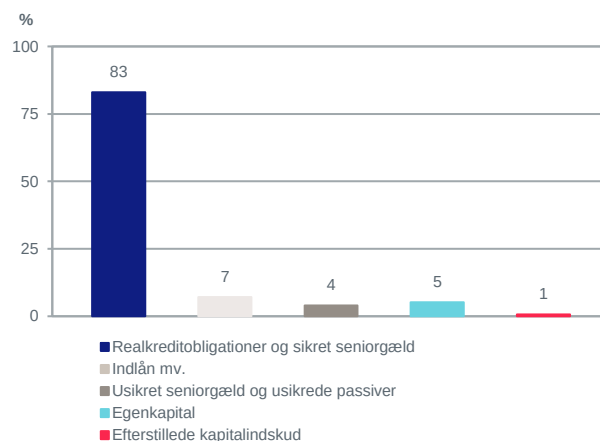
Gældsbuffer/NEP-kravet og S&P's ALAC-kriterier indebærer, at Nykredit forventer at udstede for ca. 20 mia. kr. i 2020 med hovedvægt på nedskrivningsbar seniorgæld. Heraf har Nykredit udstedt nedskrivningsbar seniorgæld for 7,5 mia. kr. i januar 2020.

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 er centreret i Nykredit Realkredit og videregives til Nykredit Bank som lang, 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.

Nykredit Realkredit-koncernen
Forfaldsprofil på kapitalmarkedsfunding



Nykredit Realkredit-koncernen
Fundingkilder



7.7.4 - 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

S&P har den 5. november 2019 hævet udstederratingen og resolution counterparty-ratingen for Nykredit Realkredit og Nykredit Bank med ét trin som følge af forbedret kapacitet til absorption af tab (ALAC).

Nykredit Realkredit og Nykredit Bank har derefter begge en lang og en kort udstederrating på A+/A-1 med stabilt outlook samt en lang og en kort resolution counterparty-rating på AA-/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 med stabilt outlook samt en lang og en kort rating af seniorgæld på A+/F1.

Nedskrivningsbar seniorgæld har ratingen A fra Fitch.

Nykredit Realkredit-koncernen

Ratings

Ultimo 2019	Nominelt mia. kr.	S&P	Fitch
-------------	----------------------	-----	-------

SDO'er, RO'er og sikret seniorgæld

Nykredit Realkredit A/S

- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	0,6	AAA	
- Kapitalcenter D (RO covered bonds)	22,5	AAA	
- Kapitalcenter E (SDO covered bonds)	572,1	AAA	
- Kapitalcenter G (RO covered bonds)	73,4	AAA	
- Kapitalcenter H (SDO covered bonds)	662,6	AAA	
- Kapitalcenter H (JCB sikret seniorgæld)	0,9	AA-	
- Kapitalcenter I (RO covered bonds)	8,0	AAA	
- Instituttet i øvrigt (RO covered bonds)	0,4	AAA	

Totalkredit A/S

- Kapitalcenter C (RO covered bonds)	5,7	AAA	
--------------------------------------	-----	-----	--

Andre ratings

Nykredit Realkredit A/S

- Kort resolution counterparty-rating	A-1+		
- Lang resolution counterparty-rating	AA-		
- Kort udstederrating	A-1		F1
- Lang udstederrating	A+		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 resolution counterparty-rating	A-1+		
- Lang resolution counterparty-rating	AA-		
- Kort udstederrating	A-1		F1
- Lang udstederrating	A+		A
- Kort usikret seniorgæld	A-1		F1
- Lang usikret seniorgæld	A+		A+
- Kort indskudsrating	A-1		F1
- Lang indskudsrating	A+		A+

¹ Udstedte obligationer til nominel værdi pr. 31. december 2019.

7.8 ■ BEHÆFTEDE AKTIVER

Nykredits hovedaktivitet består i at yde realkreditlån mod pant i fast ejendom. Nykredits realkreditudlån til kunderne er matchfundede 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. Denne reservation af bestemte aktiver til kreditorer/investorer kaldes "behæftelse af aktiver". Ud over realkreditlånene stiller Nykredit sikkerheder i forbindelse med derivathandel og repoforretninger, som ligeledes betragtes som behæftede. Likvide aktiver, der anvendes til opfyldelse af kravet til supplerende sikkerhed, opfattes som behæftede ved opgørelsen af LCR.

Behæftede aktiver udgjorde 83% af Nykredits balance ultimo 3. kvartal 2019¹, hvilket er samme niveau som ultimo 2018. Det er naturligt, at Nykredit har en relativt høj andel af behæftede aktiver. Det følger af den danske realkreditmodel, hvor realkreditlånene reserveres til obligationsejerne i de enkelte kapitalcentre. Langt størstedelen af 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.

¹ Niveauet for 4. kvartal er først kendt efter offentliggørelsen af rapporten Risiko- og kapitalstyring 2019, hvorfor niveauet for 3. kvartal rapporteres i stedet.

Nykredit

