



**Nykredit-  
koncernen**

**Årsrapport 2017**



## Indholdsfortegnelse

<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>2</b>	<b>ÅRSREGNSKAB 2017</b>	<b>61</b>
Forord	3	Resultatopgørelse	61
Selskabsoplysninger	4	Opgørelse af totalindkomst	62
Koncerndiagram	5	Balance	63
Hoved- og nøgletal	6	Egenkapitalopgørelse	65
Nykredits strategi	8	Pengestrømsopgørelse	67
		Noter	68
<b>2017 – Kort fortalt</b>	<b>10</b>	<b>LEDELSESBERETNING, FORTSAT</b>	<b>149</b>
Udvikling i 2017	10	Finanskalender 2018	150
Resultat for 4. kvartal 2017	12	Ledelseshverv	151
Resultat i forhold til forventninger	12		
Forventninger til 2018	12		
Særlige regnskabsmæssige forhold	13		
Øvrige forhold	13		
Usikkerhed ved indregning og måling	13		
Væsentlige risici	13		
Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning	13		
<b>Forretningsområder</b>	<b>14</b>		
Retail	15		
Totalkredit Partnere	18		
Storkunder	20		
Wealth Management	22		
Koncernposter	24		
<b>Kapitalgrundlag, funding og likviditet</b>	<b>25</b>		
Egenkapital og kapitalgrundlag	27		
Funding	30		
Rating	34		
Likviditet	35		
<b>Udlån</b>	<b>37</b>		
Realkreditudlån	38		
Bankudlån	42		
<b>Organisation, ledelse og samfundsansvar</b>	<b>44</b>		
Værdigrundlag	44		
Organisation og ansvarsfordeling	45		
Det underrepræsenterede køn	47		
Corporate governance	47		
Aflønningsforhold	47		
Interne kontrol- og risikostyringssystemer	48		
<b>Alternative resultatmål</b>	<b>50</b>		
Ny præsentation af resultatet i ledelsesberetningen	50		
<b>Koncernens selskaber</b>	<b>51</b>		
Nykredit A/S	51		
Nykredit Realkredit A/S	51		
Totalkredit A/S	53		
Nykredit Bank-koncernen	54		
Øvrige datterselskaber	54		
<b>Påtegninger</b>	<b>55</b>		
Ledelsespåtegning	55		
Intern revisions påtegning	56		
Den uafhængige revisors revisionspåtegning	57		

## FORORD

### Et skelsættende år

2017 var et markant år for Nykredit. Koncernen fik nye, kapitalstærke medejere, kunderne fik KundeKroner for første gang, og resultatet blev det bedste nogensinde.

Året markerer på den måde en milepæl i koncernen og for vores arbejde de seneste år på at skabe et mere rentabelt, effektivt og kundeorienteret Nykredit.

### Nye, kapitalstærke medejere

En række pensionskasser ledet af PFA købte i november en aktiemajoritetspost af Forenet Kredit. Dermed blev Nykredits ejerkræds udvidet med nye, kapitalstærke medejere.

Nykredits samlede ejerkræds er nu – modsat tidligere – i stand til at tilføre koncernen egenkapital, hvis eksempelvis en krise eller nye reguleringskrav gør det nødvendigt. Det betyder, at Nykredit har et mindre kapitalbehov allerede i dag. Således skaber salget ro om koncernens kapitalforhold, og Nykredit har nu godt greb om de grundlæggende forhold: Omkostninger, indtjening, distribution og kapital.

### KundeKroner til kunderne

2017 blev også året, hvor kunderne for første gang modtog KundeKroner. Forenet Kredit gav Totalkredit et tilskud, som gjorde det muligt at give KundeKroner for 304 mio. kr. til boligejere med realkreditlån i Totalkredit. Boligejerne fik således rabatter på bidragssatsen i 3. og 4. kvartal svarende til årligt 1.000 kr. pr. lånt mio. kr.

På baggrund af den kapitaladgang, som aktiesalget etablerede, har koncernen forhøjet rabatten fra 1.000 kr. til 1.500 kr. pr. lånt mio. kr. årligt og udvidet programmet til også at omfatte koncernens erhvervs-kunder med realkreditlån. Det betyder, at der samlet set gives over 1 mia. kr. i rabatter til koncernens kunder i 2018. Rabatterne er foreløbigt fastsat frem til og med 2019. Beslutning om fremtidige rabatter og størrelsen heraf vil bl.a. afhænge af, hvilket tilskud der måtte modtages fra Forenet Kredit.

Erhvervs-kunderne vil i 2. halvår af 2018 modtage rabatter første gang, mens boligejerne i Totalkredit får den forhøjede sats fra starten af året. For boligejerne betyder det, at de efter KundeKroner-rabatten har markedets laveste bidragsbetaling her og nu på vores hovedprodukter ved fuld belåning, heriblandt fast rente med afdrag, der er det mest populære produkt.

### Bedste resultat nogensinde

Nykredit har i 2017 leveret et forretningsresultat på 8,6 mia. kr. og et resultat før skat på 10,1 mia. kr. Det er meget tilfredsstillende og bygger på stærke resultater bredt i hele koncernen. Samtidig har Nykredit i dag en af markedets laveste omkostningsprocenter.

Årsresultatet er påvirket af en række engangsbegivenheder. Ejendomssalg i København og salget af Nybolig Erhverv har bl.a. trukket op, mens indregningen af kommende nedskrivningsregler på realkreditlån, IFRS 9, blev udgiftsført i 2017 og derfor har trukket den anden vej.

Forventningerne til 2018 er et forretningsresultat på 6,5-7,5 mia. kr. og er dermed lavere end det realiserede resultat i 2017. Det skyldes bl.a., at der i forventningerne ikke er indregnet en høj beholdningsindtjening, tilbageførte nedskrivninger og positive kursreguleringer på aktive swaps – forhold, der i 2017 påvirkede resultatet positivt.

### 3,2 mia. kr. i udbytte til Forenet Kredit

På baggrund af årets resultat indstilles det til generalforsamlingen at udbetale ordinært udbytte på 4 mia. kr. Det svarer til 50% af årets resultat efter skat. Nykredit har aldrig tidligere udbetalt udbytte i den størrelsesorden.

Som største aktionær modtager Forenet Kredit 3,2 mia. kr. – et beløb, foreningen helt eller delvist kan vælge at give tilbage til Nykredit, der derefter kan lade det komme koncernens kunder til gode. De mange danskere, der sparer op til pension hos en af Nykredits nye medejere, PFA, Pension Danmark, PKA, AP Pension eller MP Pension, får også del i fremgangen, da pensionskasserne modtager et udbytte på 676 mio. kr. svarende til en samlet ejerandel på 16,9%.


### Vi ser fremad

Resultaterne i 2017 bygger på de seneste års arbejde på at gøre koncernen mere rentabel, effektiv og kundeorienteret. Dette arbejde er sket i regi af strategien Winning the Double.

I strategiens ene fokusområde, Totalkredit, har vi sammen med vores partnere øget udlånet og erobret markedsandele i 2017 – særligt i de mindre befolkede egne af Danmark. To ud af tre nye realkreditlån til boligejere i landdistrikterne i 2017 kom fra Totalkredit. Det er en prioritet for Nykredit at yde lån også i de egne af Danmark, hvor andre holder igen.

I strategiens andet fokusområde, Nykredit Bank, benytter flere boligejere vores BoligBank og placerer hele deres økonomi hos os. Det samme ser vi på erhvervs-siden. Antallet af formuende kunder i Nykredit Private Banking, der af kunderne er kåret til Danmarks bedste, stiger. Vores investeringsforening er for fjerde gang på fem år kåret til Danmarks bedste. De forhold gør tilsammen, at Nykredit Bank øger udlånet, vinder markedsandele og øger formuen under forvaltning betydeligt.

Nykredit skal fortsat drives effektivt og rentabelt. Men med et solidt greb om de grundlæggende forhold kan der nu lægges ekstra energi i arbejdet med at skabe bedre kundeoplevelser, i at skærpe koncernens konkurrencekraft og i at udvikle og forbedre digitale løsninger til vores kunder. Dette er bestyrelsens og direktionens altoverskyggende fokus de kommende år.



Steffen Kragh, bestyrelsesformand



Michael Kasmussen, koncernchef



## SELSKABSOPLYSNINGER

Nykredit A/S  
Kalvebod Brygge 1-3  
1780 København V  
Danmark

Hjemmeside: [nykredit.com](http://nykredit.com)  
Telefon: 44 55 10 00

CVR-nr.: 12 71 92 48  
Regnskabsår: 1. januar – 31. december  
Hjemstedskommune: København

### Ekstern revision

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
Weidekampsgade 6  
2300 København S

### Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling i selskabet den 22. marts 2018.

### BESTYRELSE

Steffen Kragh, koncernchef  
formand

Merete Eldrup, adm. direktør  
næstformand

Nina Smith, professor  
næstformand

Helge Leiro Baastad, koncernchef  
Hans Bang-Hansen, gårdejer  
Olav Bredgaard Brusén, næstformand i NYKREDS\*  
Michael Demnitz, adm. direktør  
Per W. Hallgren, adm. direktør  
Marlene Holm, privatrådgiver\*  
Vibeke Krag, fhv. koncerndirektør  
Allan Kristiansen, chief relationship manager\*  
Bent Naur, fhv. adm. bankdirektør  
Lasse Nyby, adm. direktør  
Claus E. Petersen, adm. direktør  
Erling Bech Poulsen, gårdejer  
Inge Sand, seniorlandbrugsrådgiver\*  
Lars Peter Skaarup, privatrådgiver\*  
Leif Vinther, personaleforeningsformand\*

\* Valgt af medarbejderne i Nykredit

På [nykredit.com](http://nykredit.com) kan du læse mere om Nykredit-koncernen. Det er også her, du finder rapporterne:  
Årsrapport 2017  
CSR-rapport 2017  
Risiko- og kapitalstyring 2017.

Oplysninger om corporate governance findes på [nykredit.com/organisation](http://nykredit.com/organisation)

Ledelsesberetningens oplysninger om ledelseshverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer fremgår af side 151-154.

### REVISIONSUDVALG

Per W. Hallgren, formand  
Helge Leiro Baastad  
Merete Eldrup  
Bent Naur

### RISIKOUDVALG

Merete Eldrup, formand  
Michael Demnitz  
Per W. Hallgren  
Bent Naur

### NOMINERINGSUDVALG

Steffen Kragh, formand  
Merete Eldrup  
Nina Smith

### VEDERLAGSUDVALG

Steffen Kragh, formand  
Merete Eldrup  
Nina Smith  
Leif Vinther

### DIREKTION

Michael Rasmussen  
koncernchef

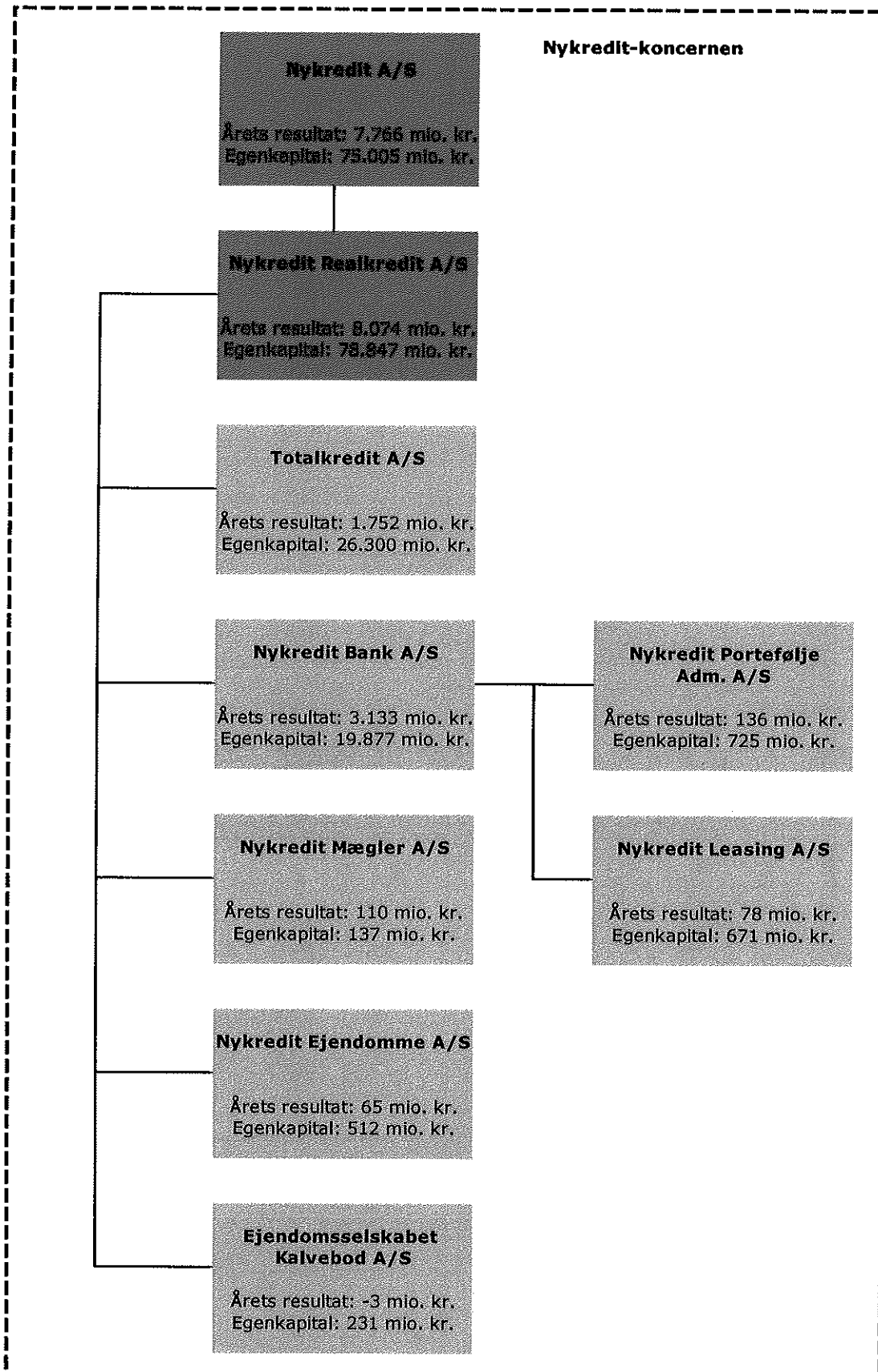
Kim Duus  
koncerndirektør

David Hellemann  
koncerndirektør

Søren Holm  
koncerndirektør

Anders Jensen  
koncerndirektør

# KONCERNDIAGRAM



## HOVED- OG NØGLETAL

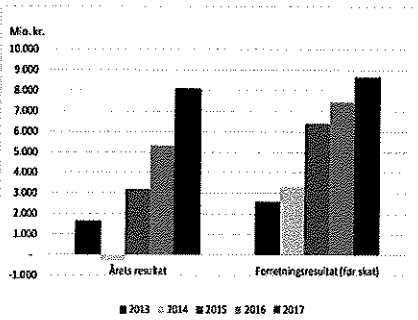
Nykredit-koncernen						4. kvrt.	3. kvrt.
Mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013	2017	2017
<b>FORRETNINGSRESULTAT OG ÅRETS RESULTAT</b>							
Netto renteindtægter	9.006	8.747	8.462	8.457	7.646	2.232	2.276
Netto gebyrindtægter	2.470	2.251	2.376	2.174	2.028	664	640
Wealth Management-indtægter	1.402	1.184	1.040	993	991	355	356
Nettorente vedrørende kapitalisering	-360	-447	-573	-807	-826	-87	-70
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	1.492	1.676	1.102	-24	1.661	-202	425
<b>Indtægter</b>	<b>14.010</b>	<b>13.411</b>	<b>12.407</b>	<b>10.793</b>	<b>11.500</b>	<b>2.961</b>	<b>3.628</b>
Omkostninger	5.067	5.285	5.071	5.107	6.051	1.477	1.216
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>8.944</b>	<b>8.126</b>	<b>7.336</b>	<b>5.687</b>	<b>5.448</b>	<b>1.485</b>	<b>2.413</b>
Nedskrivninger på udlån	379	680	920	2.351	2.764	930	-102
<b>Forretningsresultat</b>	<b>8.564</b>	<b>7.446</b>	<b>6.416</b>	<b>3.336</b>	<b>2.685</b>	<b>555</b>	<b>2.515</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	1.517	-763	229	-2.674	-708	29	122
Nedskrivning af goodwill og kunderelationer	0	-	1.965	852	-	-	-
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.081</b>	<b>6.683</b>	<b>4.680</b>	<b>-190</b>	<b>1.977</b>	<b>584</b>	<b>2.637</b>
Skat	2.077	1.377	1.493	89	255	135	509
<b>Årets resultat</b>	<b>8.004</b>	<b>5.306</b>	<b>3.187</b>	<b>-279</b>	<b>1.722</b>	<b>449</b>	<b>2.128</b>
Minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	-
<b>Årets resultat eksklusive minoritetsinteresser</b>	<b>8.004</b>	<b>5.306</b>	<b>3.187</b>	<b>-279</b>	<b>1.722</b>	<b>449</b>	<b>2.128</b>
Anden totalindkomst, værdiregulering af strategiske aktier	-6	331	7	238	-343	-78	-53
Anden totalindkomst, øvrige poster	1	12	25	-32	-22	3	7
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>7.999</b>	<b>5.649</b>	<b>3.219</b>	<b>-72</b>	<b>1.357</b>	<b>375</b>	<b>2.082</b>
Renteudgift af hybrid kernekapital, ført på egenkapital	233	233	197	-	-	59	58
<b>BALANCE I SAMMENDRAG</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>30.09.2017</b>
<b>Aktiver</b>							
Tiigodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	48.031	34.829	23.253	42.288	35.758	48.031	40.064
Realkreditudlån til dagsværdi	1.163.879	1.124.693	1.119.101	1.137.099	1.136.644	1.163.879	1.155.047
Bankudlån eksklusive reverseudlån	55.744	55.003	46.747	50.494	46.963	55.744	57.257
Obligationer og aktier	102.125	116.555	110.294	131.383	92.961	102.125	95.531
Øvrige aktiver	56.967	69.530	84.401	96.042	105.090	56.967	51.635
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>	<b>1.383.796</b>	<b>1.457.306</b>	<b>1.417.417</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.399.534</b>
<b>Passiver</b>							
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	13.319	21.681	30.226	44.863	44.393	13.319	13.233
Indlån	75.914	65.414	62.584	65.211	65.147	75.914	69.001
Udstedte obligationer til dagsværdi	1.179.093	1.152.383	1.137.314	1.167.163	1.130.020	1.179.093	1.161.855
Efterstillede kapitalindskud	10.942	11.078	11.006	11.394	10.964	10.942	10.985
Øvrige passiver	68.707	79.099	77.184	109.999	108.149	68.707	65.976
Egenkapital	78.770	70.955	65.482	58.675	58.744	78.770	78.484
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>	<b>1.383.796</b>	<b>1.457.306</b>	<b>1.417.417</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.399.534</b>
<b>NØGLETAL</b>							
Årets resultat i % af forretningskapital (ROAC) <sup>1</sup>	14,4	10,1	5,4	-0,1	2,5	2,4	15,1
Årets resultat i % af gennemsnitlig egenkapital <sup>2</sup>	10,9	8,5	5,0	-0,1	2,4	1,7	11,0
Omkostninger i % af indtægter	36,2	39,4	40,9	47,3	52,6	49,9	33,5
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier	7.915	8.341	8.646	9.172	8.456	7.915	7.213
Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	-0,0
Kapitalprocent	23,9	21,9	20,7	17,5	18,9	23,9	24,4
Egentlig kernekapitalprocent	20,6	18,8	19,4	15,4	15,9	20,6	21,4
Solvensbehov, %	10,2	10,2	11,8	11,3	10,4	10,2	10,2
Gennemsnitlig antal fuldtidsbeskæftigede	3.505	3.648	3.757	3.971	4.052	3.469	3.477

<sup>1</sup> "Årets resultat i % af forretningskapital (ROAC)" viser årets resultat i forhold til forretningskapital. Resultatet svarer til det regnskabsmæssige resultat fratrukket renteudgifter til den hybride kernekapital og tillagt kursregulering af strategiske aktier ført under "Anden totalindkomst".

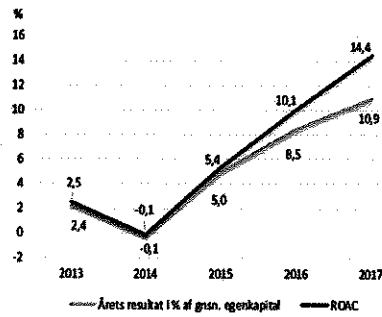
<sup>2</sup> I beregningen af egenkapitalforrentning mv. er den hybride kernekapital, der blev optaget i 2015, betragtet som en regnskabsmæssig finansiel forpligtelse, og årets regnskabsmæssige udbytte heraf indgår som en renteudgift af efterstillede kapitalindskud i årets resultat. Endvidere er tillagt kursregulering af strategiske aktier ført under "Anden totalindkomst".

Præsentationen er ændret på en række områder, herunder er det tidligere resultatbegreb "Indtægter af kerneforretning" erstattet af en ny hovedpost, "Indtægter", der fremadrettet også omfatter den tidligere post "Beholdningsindtjening". Ligeledes er resultatbegrebet "Resultat af kerneforretning" erstattet af en ny hovedpost, "Forretningsresultat". "Forretningsmæssigt udgåede derivattyper" er uændret udskilt i en særskilt post. Der henvises til omtalen på side 50 og i regnskabs note 1, anvendt regnskabspraksis. Ændringerne har ikke påvirket resultat, totalindkomst, balance eller egenkapital. Sammenligningstai for tidligere perioder er tilpasset.

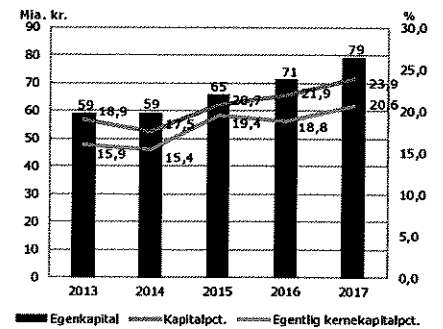
### Årets resultat/forretningsresultat



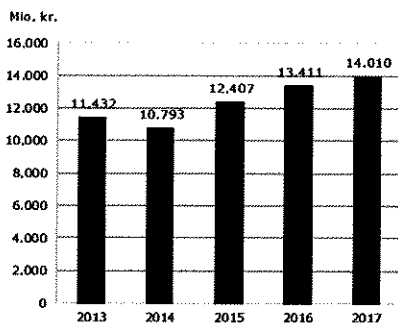
### Egenkapitalforrentning og ROAC



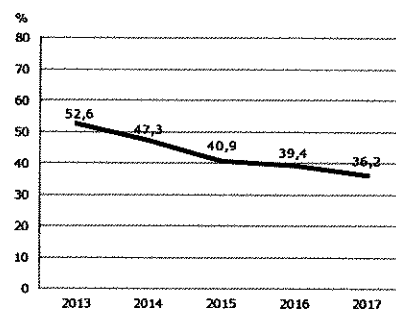
### Egenkapital og solvens



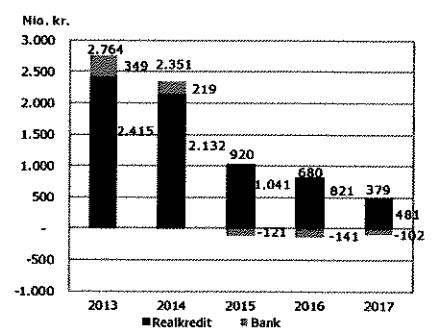
### Indtægter



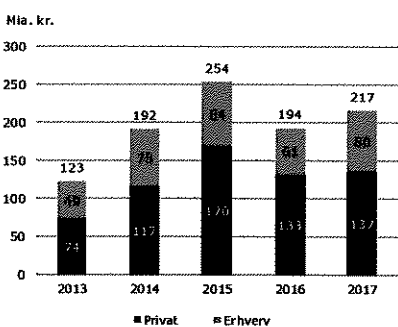
### Omkostninger i % af indtægter



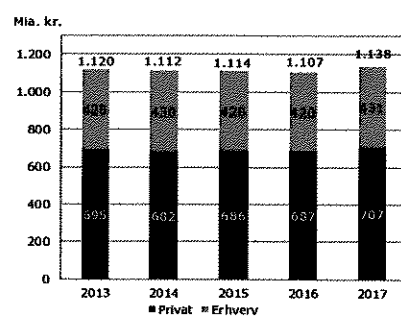
### Nedskrivninger på udlån



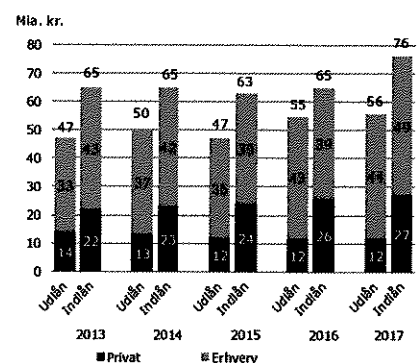
### Realkredit - bruttoudlån



### Realkreditudlån ultimo - nominal værdi



### Bankudlån og -indlån ultimo



# NYKREDITS STRATEGI

## Winning the Double

Winning the Double er Nykredits strategi, som fokuserer på at få tilfredse og loyale helkunder samt styrke Totalkredit-partnerskabet.

Winning the Double blev i 2014 fastlagt som koncernstrategi. Strategien har været retningspil for den udvikling og transformation, som Nykredit har været igennem – og stadig er en del af. Koncernstrategiens fokus på at skabe en øget kundeorientering og kundeprioritering og en mere rentabel og effektiv kerneforretning samtidig med en styrkelse af partnersamarbejdet med Totalkredit-pengeinstitutterne viser sig nu i en markant styrkelse af Nykredit-koncernens resultat.

De seneste år har budt på en række større forretningsudviklingstiltag som led i udmøntningen af Winning the Double-strategien.

Med henblik på at styrke egendistributionen er konkurrencedygtige kundetilbud i form af Nykredit BoligBank og Nykredit ErhvervsBank lanceret, hvilket har strømlinet og forbedret vores tilbud til boligejere og erhvervs kunder. I 2017 har de konkurrencedygtige kundetilbud resulteret i en pæn nettotilgang af helkunder. Tilsvarende er vores Private Banking-tilbud styrket, hvilket udover tildeling af en række branchepriiser har medført vækst i antallet af nye Private Banking-kunder. Samtidig er der en stigende kundetilfredshed blandt både vores privat- og erhvervs kunder.

Totalkredit-partnerskabet er ligeledes styrket og under fortsat udvikling. Det giver sig udslag i øget udlån, både i realkreditudlån og prioritetslån. Udlånet er i 2017 øget med 39 mia. kr. Det samlede udlån i Totalkredit er nu på nominelt 630 mia. kr., hvilket er en stigning på 88 mia. kr. siden 2014.

Vi har med vores strategi også haft en målsætning om at øge effektiviteten og reducere omkostningerne. Vores omkostningsprocent er således faldet markant fra 2013 til 2017.

## KundeKroner

I september 2017 udbetalte Nykredit-koncernen de første KundeKroner som en rabat på bidraget på privatlån i Totalkredit. Nykredit-koncernens største aktionær Forenet Kredit gav et tilskud til Totalkredit, som gjorde det muligt for Totalkredit at give KundeKroner til boligejere med realkreditlån i Totalkredit.

KundeKroner er et unikt koncept og en klar fordel ved at være foreningsejet, idet Forenet Kredit kan give tilskud til Nykredit-koncernen, der kan bruge dette til gavn for kunderne. Grundtanken bag konceptet er, at når det går Nykredit godt, skal det komme kunderne til gode.

Med en afklaret kapitalssituation, efter Forenet Credits salg af aktier, er koncernen i stand til at forhøje KundeKroner og brede konceptet ud til flere. KundeKroner-rabatten øges med 50% i 2018, så kunder med private realkreditlån i Totalkredit

får 1.500 kr. i rabat pr. lånt mio. kr. årligt. Samtidig udbredes konceptet til koncernens erhvervs kunder med realkreditlån. Erhvervs kunderne får samme beløb som privatkunderne i Totalkredit – dog kun for de første 20 mio. kr. i lån.

Det er ambitionen, at der hvert år skal komme KundeKroner til vores kunder, og derfor er niveauet på 1.500 kr. årligt pr. lånt mio. kr. allerede nu fastsat for både erhvervs- og privatkunder med realkreditlån frem til udgangen af 2019. Beslutning om fremtidige rabatter og størrelsen heraf vil bl.a. afhænge af Nykredit-koncernens økonomiske udvikling, og hvilket tilskud koncernen fremover måtte modtage fra Forenet Kredit.

For en nærmere beskrivelse af KundeKroner henvises der til vilkår for KundeKroner på [nykredit.dk](http://nykredit.dk) og [totalkredit.dk](http://totalkredit.dk).

## Helkundefokus

Nykredit fokuserer på de danske boligejere. Vi vil være boligernes førstevalg, og vi vil vinde boligejere som helkunder. Der er i løbet af året sket en videreudvikling af Nykredit BoligBank, og i 2017 gennemførte vi en række konkrete indsatser for at styrke vores tilbud og markedsposition. De vigtigste indsatser er:

- Nyt betjeningskoncept med øget prioritering af helkunde-betjeningen. Kunder, som har en personlig rådgiver, vil fremover både have adgang til online- og lokal rådgivning. Samtidig tilbyder vi daglig service og rådgivning her og nu fra Nykredit Direkte i hele den udvidede åbningstid – 70 timer om ugen.
- Etablering af 10 Private Banking-centre, hvor specialister med formuekompetencer samles. I Nykredit har vi i mere end 10 år tilbudt Private Banking til de meget velhavende kunder, og det er viden og erfaring herfra, som vi har bredt ud til en større kreds af formuende privatkunder. I 2017 har vores Private Banking-værditilbud modtaget anerkendelse bl.a. i form af Bedste Private Banking i Danmark i 2017 og førstepladsen i Prosperas årlige Private Banking-analyse.
- Styrkelse og videreudvikling af Nykredits position på formueområdet med indgåelse af et samarbejde med Nær-pension på pension- og livsforsikringsområdet.
- Styrkelse og videreudvikling af Nykredits position på erhvervs kundeområdet ved styrket betjening af erhvervs-kunder med etablering af fem storkundecentre. Derigennem bliver vi endnu mere vedkommende gennem tættere relationer, et højere serviceniveau og mere specialiseret rådgivning.
- Lancering af en række digitale løsninger og ny visuel identitet. Der er bl.a. implementeret nye websites for [nykredit.com](http://nykredit.com), [nykreditinvest.dk](http://nykreditinvest.dk) og [formue.nykredit.dk](http://formue.nykredit.dk). Vi har lanceret en betaversion af Radar, som er en app, der gør det muligt for vores kunder at være på forkant med

økonomien. Ligeledes har vi lanceret Nykredit Wallet, som er en app til kontaktløse betalinger, samt appen Finans, som gør det muligt at følge udviklingen på de finansielle markeder.

### **Udvikling af partnersamarbejdet**

Nykredit vil være en stærk partner for de lokale og regionale pengeinstitutter i Totalkredit-partnerskabet.

I 2017 gennemførte vi en række konkrete indsatser for at styrke og videreudvikle partnersamarbejdet. De vigtigste indsatser er:

- KundeKroner er en fordelmodel, der giver kunderne rabat på det beløb, de betaler for private realkreditlån i Totalkredit. KundeKroner er for første gang udbetalt til Totalkredits kunder for 2017.
- Første delleverancer af en ny fremtidssikret realkreditplatform med afsæt i kundernes behov og nye teknologiske muligheder er taget i brug. Med den nye realkreditplatform vil vi kunne tilbyde kunderne kortere sagsbehandlingstider og udvidede selvbetjeningsmuligheder, samtidig med at medarbejderes daglige arbejde lettes.
- Der er indgået et samarbejde med Nærpension som Nykredits leverandør på pensions- og livsforsikringsområdet. Det er udtryk for et ønske om at få en stærk pensionsudbyder og samtidig styrke samarbejdet med pengeinstitutterne.
- En gruppe af danske investorer med Nykredit i spidsen købte staten ud af Vestjysk Bank for at fremtidssikre banken, der har været udfordret i en årrække. Løsningen har bidraget til at sikre distributionskraft i Totalkredit.
- Lancering af den nye Totalkredit-brandstrategi "stærkere sammen" og en ny visuel identitet. Den nye brandstrategi "stærkere sammen" handler om at skabe et stærkere Totalkredit i et endnu tættere samarbejde med pengeinstitutterne.

### **Øget effektivisering og digitalisering**

Vi har øget vores effektivitet i de seneste år, og omkostningsprocenten er faldet fra 53% i 2013 til 36% i 2017, som er under vores målsætning på 40%. Den meget lave omkostningsprocent i 2017 er både drevet af stigende indtægter, herunder fra engangsindtægter, og et fald i omkostningerne.

I 2017 gennemførte vi en række konkrete indsatser for yderligere at reducere koncernens samlede omkostninger. Der er i den sammenhæng nedlagt en række stillinger, og medarbejderantallet er reduceret med 143. Som led i fokuseringen af forretningen er Nybolig Erhverv og udlånsaktiviteterne i Polen frasolgt. Nykredit har endvidere frasolgt yderligere hovedsædebygninger.

Nykredit har i 2017 taget de første store skridt mod at gå "all in" på BEC. Det har vi gjort for at skabe effektive og stærke it-løsninger. Sammen med pengeinstitutterne i BEC-fællesskabet er Nykredit overgået til en række BEC-løsninger, herunder en ny netbank, nyt kundearkiv og en ny løsning til digital underskrift. Herudover er enkelte rådgivningssystemer udskiftet med BEC's løsninger.

## 2017 – KORT FORTALT

### UDVIKLING I 2017

Nykredit-koncernens resultat for 2017 viste en positiv og meget tilfredsstillende udvikling, som var drevet af god kundeaktivitet, høj beholdningsindtjening og gode konjunkturer, som bl.a. har medført lave og tilbageførte nedskrivninger på udlån. Hertil kom indtægter af engangskaraktter, bl.a. fra afslutning af sager vedrørende to større andelsboligforeninger samt salg af aktiviteterne i Nybolig Erhverv og salg af koncernens sidste ejede hovedkontor. Modsat trækker, at Nykredit i 2017 har indregnet et skøn over effekten af nye principper for nedskrivninger på realkreditudlån (forventet tab jf. IFRS 9), og det har reduceret resultatet. Alt i alt er resultatet i 2017 det bedste i Nykredits historie.

Nykredits kundekoncepter gav en tilfredsstillende tilvækst i antal helkunder i BoligBanken såvel som et stigende forretningsomfang inden for især bank, investering og pension.

På erhvervssiden og hos Nykredit Markets var aktiviteten høj, og tilgangen af kunder og forretningsomfang var tilfredsstillende.

Også hos Private Banking Elite har der været en tilfredsstillende udvikling af kunder og formue båret af et tæt samarbejde mellem Private Banking Elite, Nykredit Markets og Nykredit Asset Management. Nykredits stærke værditilbud inden for Private Banking er hele tre gange i år blevet anerkendt med internationale priser – senest med Magasinet Euromoneys pris for Bedste Private Banking og The Bankers kåring af Nykredit som vinder af prisen Bedste Private Banking i Danmark 2017.

Partnersamarbejdet i Totalkredit fortsatte også den stærke udvikling, og udlån i Totalkredit voksede med 39 mia. kr. i 2017 og udgjorde ultimo 2017 nominelt 630 mia. kr.

2017 var i betydeligt omfang påvirket af positive værdireguleringer på renteswaps, der udgjorde 325 mio. kr. som følge af den positive effekt af såvel renteudvikling som kreditspænd.

Omkostningerne faldt som følge af koncernens omkostningsfokus. Omkostninger i % af indtægter faldt fra 39,4% i 2016 til 36,2% i 2017. Udviklingen skyldes hovedsagelig vores konkrete indsatser for at reducere omkostningerne.

Nykredit vil også fremover anvende samme grundlæggende principper for nedskrivninger på realkreditudlån, som efter implementeringen af IFRS 9 i 2018 vil gælde for udlån til amortiseret kostpris. Ledelsen har vurderet at effekten på ca. 1,0 mia. kr. på realkreditudlån skal indregnes i 2017-regnskabet. Der henvises til kommentarerne i note 52.

Nedskrivningerne viste herudover store tilbageførsler, idet tidligere års nedskrivninger på bl.a. to større engagementer med andelsboligforeninger kunne tilbageføres i 2. kvartal, ligesom nedskrivningsniveauet for 2017 generelt var lavt. Det

lave nedskrivningsniveau var drevet af en særligt positiv udvikling inden for de fleste af Nykredits kundesegmenter på samme tid. For det kommende år ventes et delvist normaliseret og dermed højere nedskrivningsniveau end i 2017.

Forretningsresultatet steg med i alt 1,1 mia. kr. fra 7,4 mia. kr. i 2016 til 8,6 mia. kr. i 2017.

Forretningsmæssigt udgåede derivater, som ikke indgår i forretningsresultatet, gav en resultatmæssig fremgang på i alt 2,3 mia. kr. Udviklingen skal ses i lyset af såvel indtægt af engangskaraktter fra tidligere tabsførte swapforretninger med ovennævnte to større andelsboligforeninger samt indtægter fra den positive effekt af såvel renteudvikling som kreditspænd.

Nykredit-koncernens resultat før skat steg således fra 6,7 mia. kr. i 2016 til 10,1 mia. kr. i 2017. Af den samlede resultatfremgang på 3,4 mia. kr. kunne 1,0 mia. kr. henføres til afslutning af sager vedrørende to større andelsboligforeninger, hvor kurators frasalg af ejendomme medførte engangsindtægter i form af tilbageførte nedskrivninger på udlån med 0,3 mia. kr. og tilbageførte tab på swapforretninger med 0,7 mia. kr.

Med en skat på 2,1 mia. kr. udgjorde resultatet efter skat 8,0 mia. kr. mod 5,3 mia. kr. i 2016. Dette svarede til en egenkapitalforrentning på 10,9% i 2017 mod 8,5% året før. Årets resultat i % af forretningskapital (ROAC) var 14,4% mod 10,1% i 2016, hvilket er meget tilfredsstillende og overstiger det udmeldte afkastmål på ROAC på 8,5%.

### Indtægter

Forretningens samlede indtægter steg med 600 mio. kr. fra 13.410 mio. kr. til 14.010 mio. kr. i 2017.

Netto renteindtægter, der i præsentationen i ledelsesberetningen vedrører udlånsaktiviteter og bankens indlån, steg med i alt 259 mio. kr. til 9.006 mio. kr. i 2017. Stigningen kunne især henføres til øgede indtægter i Totalkredit som følge af et øget aktivitetsniveau samt ændret prissætning fra medio 2016.

KundeKroner er for første gang udbetalt til Totalkredits kunder for 3. kvartal 2017 i form af en rabat på bidragsbetalingen på realkreditlån til privatkunder. I alt er der givet rabatter for 304 mio. kr. i 2017.

Netto gebyrindtægter, der primært vedrører udlånsaktiviteter, herunder refinansiering af realkreditudlån og diverse servicedydelser, steg med i alt 219 mio. kr. til 2.470 mio. kr. i 2017. Stigningen kunne især henføres til stigende aktivitet i Retail og Storkunder.

Wealth Management-indtægter steg med 218 mio. kr. til 1.402 mio. kr. Stigningen skyldes stigende aktivitet i Asset Management. Indtægterne omfatter aktiviteter, der udføres

via koncernens enheder Nykredit Markets, Nykredit Asset Management og Nykredit Portefølje Administration A/S. Nettorenteudgift vedrørende kapitalisering, der bl.a. omfatter renter af efterstillet gæld mv., udgjorde 360 mio. kr. mod 448 mio. kr. i 2016.

Nykredits udstedelser af seniorgæld, herunder nedskrivningsbare obligationer, udgjorde 25,6 mia. kr. ultimo 2017 mod 26,8 mia. kr. ultimo sidste år, og nettorenteudgiften udgjorde 188 mio. kr. mod 257 mio. kr. i 2016. Seniorgæld anvendes bl.a. til finansiering af supplerende sikkerhedsstillelse for særligt dækkede obligationer.

Nykredit havde ultimo 2017 optaget efterstillede kapitalindskud for i alt 10,9 mia. kr. mod 11,1 mia. kr. ultimo 2016. Nettorenteudgiften blev 265 mio. kr. mod 237 mio. kr. i 2016.

Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter, der bl.a. omfatter kursreguleringer, herunder vedrørende aktive swaps, faldt med 184 mio. kr. til 1.492 mio. kr. mod 1.676 mio. kr. året før. Faldet kunne primært henføres til Retail og Koncernposter.

Realkreditudlån opgjort til nominel værdi steg med 31 mia. kr. til 1.138 mia. kr. mod 1.107 mia. kr. ultimo 2016. Totalkredit Partnere, Storkunder og Wealth Management voksede med henholdsvis 29,0 mio. kr., 9,3 mio. kr. og 2,1 mio. kr., mens der var et fald i Retail på 9,5 mio. kr. som følge af afløb af kunder, der kun har et realkreditprodukt og ikke bankforretninger i Nykredit. Samlet var der en pæn tilgang af nye kunder i Nykredit i perioden. Bestandsfremgangen på i alt 31,0 mia. kr. var fordelt med 20,8 mio. kr. til privatkunder og 10,2 mio. kr. til erhvervs-kunder. Nykredits udlånsfremgang har vist sig i alle dele af landet.

Koncernens markedsandel af bestanden af realkreditudlån til ejerboliger udgjorde 43,6% ultimo 2017 mod 42,9% ultimo 2016, eksklusive lån formidlet af pengeinstitutter, der ikke længere er en del af Totalkredit-samarbejdet. Markedsandelen for udlån til erhvervsområdet inklusive landbrug udgjorde 36,2%. Markedsandelen i alt, eksklusive udlån formidlet af tidligere pengeinstitutter i Totalkredit-samarbejdet, udgjorde 40,1%. I forhold til tidligere er markedsandelene fra og med ultimo 1. halvår 2017 opgjort på nyt grundlag baseret på MFI-statistik.

Bankudlån steg med 0,7 mia. kr. til 55,7 mia. kr. mod 55,0 mia. kr. ultimo 2016. Udviklingen skal ses i lyset af, at der i 2017 er overført prioritetslån for samlet 3,4 mia. kr. til Totalkredit.

Indlån steg med 10,5 mia. kr. til 75,9 mia. kr. mod 65,4 mia. kr. ultimo 2016.

Banken havde ultimo 2017 et indlånsoverskud på 20,2 mia. kr. mod 10,4 mia. kr. ultimo sidste år.

### **Omkostninger**

De samlede omkostninger blev reduceret med 4% fra 5.285 mio. kr. i 2016 til 5.067 mio. kr., og dermed faldt omkostninger i procent af indtægter til 36,2.

Det gennemsnitlige medarbejderantal blev reduceret med 143 (4%) fra 3.648 i 2016 til 3.505.

Omkostninger	2017	2016
Mio. kr.		
Omkostninger	5.067	5.285
Omkostninger i % af indtægter	36,2	39,4

### **Nedskrivninger på udlån**

Nedskrivninger på udlån udgjorde 379 mio. kr. inklusive effekten af ændret skøn til imødegåelse af kommende nedskrivningsregler (IFRS 9) på 1.039 mio. kr. I 2016 udgjorde nedskrivninger på udlån 680 mio. kr.

Ses der bort fra effekten af det ændrede skøn, udgjorde nedskrivningerne en nettotilbageførsel på 660 mio. kr. i 2017.

For yderligere information om effekten af kommende nedskrivningsregler henvises til side 13.

Den positive udvikling på i alt 1.340 mio. kr. før effekten af det nye skøn, var primært en konsekvens af, at tidligere foretagne nedskrivninger i vid udstrækning kunne tilbageføres på grund af generelt bedre bonitet i 2017 og gode konjunkturer i de fleste af Nykredits kundesegmenter på samme tid. Hertil kom tilbageførsel af engangskaraktter på 266 mio. kr. som følge af kurators afvikling af to større andelsboligforeninger.

For realkreditudlån udviklede nedskrivningerne sig fra 821 mio. kr. i 2016 til 481 mio. kr. Udviklingen skyldes til dels effekten af ændret skøn. Eksklusive effekten af ændringen af skøn udgør nedskrivninger på realkreditlån en nettotilbageførsel på ca. 558 mio. kr., og inklusive ændringen af skøn en omkostning på ca. 481 mio. kr.

Nedskrivninger på bankudlån og garantier lå fortsat på et meget lavt niveau og resulterede i en nettotilbageførsel på 102 mio. kr. mod en nettotilbageførsel på 141 mio. kr. i 2016.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 7,9 mia. kr. ultimo 2017 mod 8,3 mia. kr. ultimo 2016. Herudover er der foretaget værdireguleringer af renteswaps med 3,7 mia. kr., hvoraf kreditmæssige værdireguleringer udgjorde 3,4 mia. kr. fordelt med 2,5 mia. kr. vedrørende forretningsmæssigt udgåede derivattyper samt 0,9 mia. kr. vedrørende øvrige. Hertil kom øvrige markeds-mæssige værdireguleringer på 0,3 mia. kr.

Årets konstaterede tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 1.176 mio. kr. mod 1.283 mio. kr. i 2016.



### Forretningsmæssigt udgåede derivattyper

Denne post omfatter kreditrelaterede værdireguleringer af swaps, hvorpå der har været en øget tabsrisiko. Disse værdireguleringer er ikke en del af forretningsresultatet og indeholder samtlige nettoindtægter tilknyttet en række derivattyper, som Nykredit ikke længere tilbyder kunderne.

Værdireguleringen gav en indtægt på 1.517 mio. kr. mod en omkostning på 763 mio. kr. i 2016. Udviklingen i 2017 var sammensat af flere forhold, herunder ændringer i renteniveau og kreditspænd samt en positiv påvirkning som følge af løbetidsforkortelsen. Hertil kom en engangsindtægt på 739 mio. kr. som følge af indtægter i forbindelse med kurators afvikling af to større andelsboligforeninger.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper omfatter en portefølje med en samlet markedsværdi på 5,9 mia. kr. mod 6,7 mia. kr. ultimo 2016. Porteføljen er ultimo 2017 nedskrevet til 3,4 mia. kr. mod 3,4 mia. kr. ultimo 2016.

### Skat

Skat af årets resultat er beregnet til 2.077 mio. kr., svarende til 20,6% af resultat før skat.

### Egenkapital

Nykredit-koncernens egenkapital udgjorde 78,8 mia. kr. ultimo 2017 mod 71,0 mia. kr. ultimo 2016.

Foreslået udbytte for 2017 på 4,0 mia. kr., svarende til 50,0% af årets resultat, indgår i egenkapitalen indtil forventet godkendelse på generalforsamlingen.

I egenkapitalen indgår hybrid kernekapital på 500 mio. euro (3,8 mia. kr.). Udstedelsen er uden forfald og med frivillig tilbagebetaling af renter og hovedstol, hvilket er begrundelsen for indregning i den regnskabsmæssige egenkapital. Tilsvarende betragtes renteudgifter tilknyttet udstedelsen regnskabsmæssigt som udbytte, der føres på egenkapitalen. Den beregnede rente for 2017 udgjorde 233 mio. kr., hvilket var uændret fra året før.

Egentlig kernekapital, der er det vigtigste kapitalbegreb for Nykredit i relation til kapitaldækningsreglerne, opgøres eksklusive bl.a. hybrid kernekapital samt foreslået udbytte, jf. nærmere opgørelse i regnskabsnote 2. Den egentlige kernekapital udgjorde 69,4 mia. kr. ultimo 2017 mod 65,6 mia. kr. ultimo 2016.

## RESULTAT FOR 4. KVARTAL 2017

### Resultat i forhold til 3. kvartal 2017

Koncernens resultat før skat for 4. kvartal 2017 viste et overskud på 584 mio. kr. mod 2.637 mio. kr. i årets 3. kvartal. Faldet var primært en følge af ændret skøn vedrørende nedskrivninger på realkreditlån, som reducerede resultatet med 1.039 mio. kr.

Forretningsresultatet faldt med 1.960 mio. kr. til 555 mio. kr. i 4. kvartal mod 2.515 mio. kr. i 3. kvartal og var ligeledes påvirket af det ændrede skøn vedrørende nedskrivninger.

Indtægter var 667 mio. kr. lavere end i 3. kvartal og udgjorde 2.961 mio. kr. Faldet skyldes højere renteudgifter vedrørende kapitalisering samt lavere indtægter fra "Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter".

Omkostninger udgjorde 1.477 mio. kr. i 4. kvartal 2017. Stigningen skyldes ekstraordinære afskrivninger på it, omkostninger til en fælles it-løsning i sektoren samt højere markedsføringsomkostninger.

Nedskrivninger på udlån udviklede sig negativt til en omkostning på 930 mio. kr. mod en nettotilbageførsel på 102 mio. kr. i 3. kvartal. Ses der bort fra det ændrede skøn vedrørende realkreditlån på 1.039 mio. kr., udgjorde nedskrivningerne i 4. kvartal en nettotilbageførsel på 109 mio. kr.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en indtægt på 29 mio. kr. i årets 4. kvartal mod en indtægt på 122 mio. kr. i 3. kvartal.

## RESULTAT I FORHOLD TIL FORVENTNINGER

I forbindelse med offentliggørelsen af kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2017 blev forventningerne til årets forretningsresultat opjusteret til niveauet 9,5 mia. kr. til 10,0 mia. kr.

På daværende tidspunkt var det ikke ventet, at Nykredit i 4. kvartal 2017 ville indregne øgede nedskrivninger på ca. 1,0 mia. kr. på realkreditlån svarende til effekten af overgang til forventede tab.

Justeret for denne post ville forventningen have ligget i niveauet 8,5 mia. kr. til 9,0 mia. kr.

Det realiserede forretningsresultat udgjorde 8,6 mia. kr. og lå således inden for det forventede niveau. En af årsagerne til, at resultatet ligger i den nedre del af intervallet, er bl.a. en mindre positiv udvikling i "Handels-, beholdnings og øvrige indtægter" end forventet, primært som følge af et fald i beholdningsindtjeningen, pga. en udvidelse i rentespænd på danske obligationer samt udviklingen på aktiemarkedet.

## FORVENTNINGER TIL 2018

2017 var præget af et positivt aktivitetsniveau og af relativt store indtægter fra kursreguleringer på derivater og beholdningsindtjening. For 2018 forventer Nykredit ikke samme indtægter på derivater og beholdningsindtjening, hvilket sammen med et fortsat lavt renteniveau betyder, at indtægterne forventes at ligge lavere end i 2017.

Omkostninger forventes også i 2018 at vise et mindre fald, som følge af de iværksatte effektiviserings- og omstruktureringstiltag.

Mens nedskrivningerne i 2017 resulterede i en indtægt før den særlige værdiregulering som følge af de nye nedskrivningsmetoder, forventes nedskrivningerne i 2018 igen at påvirke driften negativt. Dette skyldes, at perioden har været påvirket af tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger samt en forventning om et generelt stigende nedskrivningsniveau.

Samlet forventes forretningsresultatet i 2018 at ligge i niveauet 6,5 mia. kr. til 7,5 mia. kr. Resultat før skat forventes at ligge i samme niveau, idet der ikke er specifikke forventninger til udviklingen i udgåede derivater.

De væsentligste usikkerhedsfaktorer tilknyttet forventningen til 2018 relaterer sig til udviklingen på rentemarkedet og usikkerheden om udviklingen i nedskrivninger på udlån.

## **SÆRLIGE REGNSKABSMÆSSIGE FORHOLD**

Nedskrivninger på realkreditudlån, der måles til dagsværdi, er ikke omfattet af IFRS 9. Værdiregulering af finansielle aktiver, der måles til dagsværdi, sker derfor fortsat inden for rammerne af IFRS 13, hvis bestemmelser ikke er ændret, og den danske regnskabsbekendtgørelse.

I overensstemmelse med ændringer til den danske regnskabsbekendtgørelse, der er udstedt af Finanstilsynet, vil Nykredit fremover fortsætte med at foretage nedskrivninger på realkreditudlån efter de samme principper, der ligger til grund for nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris (jf. IFRS 9) og inden for rammerne af IFRS 13. Nykredit har derfor i regnskabet for 2017 foretaget et fornyet regnskabsmæssigt skøn over nedskrivningseffekten på realkreditudlånene og valgt at indregne effekten i årets resultat. Da der er tale om et regnskabsmæssigt skøn og ikke en praksisændring, er beløbet udgiftsført i resultatopgørelsen. Effekten på Nykredits nedskrivninger udgør 1,0 mia. kr. Resultateffekten udgør efter skat 0,8 mia. kr. Effekten af implementeringen af IFRS 9 pr. 1. januar 2018 på nedskrivning på udlån til amortiseret kostpris i Nykredit Bank indregnes i egenkapitalen pr. 1. januar 2018. Der henvises i øvrigt til note 52.

## **ØVRIGE FORHOLD**

### **Nykredit er sikret bedre adgang til kapital**

Forenet Kredits repræsentantskab godkendte den 23. november 2017 en aftale om salg af dele af foreningens aktier i Nykredit A/S til en kreds af danske pensionsselskaber ledet af PFA Pension og med PensionDanmark, PKA, AP Pension og MP Pension som medinvestorer. Med salget af aktier får Nykredit en stabil og langsigtet ejerkreds bestående af stærke danske ejere og en solid adgang til egenkapital og dermed stor fremtidig kapitalsikkerhed.

### **KundeKroner**

KundeKroner er Nykredits kundefordelsprogram til koncernens kunder. I første fase blev KundeKroner introduceret til kunder i Totalkredit, og første rate blev fratrukket bidraget i forbindelse med terminsbetalingen for 3. kvartal 2017.

Med Forenet Kredits salg i december 2017 af en aktieminoritetstpost til PFA og øvrige pensionsselskaber får Nykredit-koncernen nemmere adgang til egenkapital.

Det er ambitionen, at der hvert år skal komme KundeKroner til vores kunder, og derfor er niveauet på 1.500 kr. årligt pr. lånt mio. kr. allerede nu fastsat til både erhvervs- og privatkunder med realkreditlån frem til udgangen af 2019.

### **Udstedelse af nedskrivningsbare seniorobligationer**

Nykredit fortsatte i første halvdel af 2017 den i 2016 påbegyndte udstedelse af nedskrivningsbare seniorobligationer, så der ved udgangen af 2017 var udstedt for i alt 13,3 mia. kr.

### **Indtægter fra tidligere nedskrevne fordringer i andelsboligforeninger**

Kuratorerne i konkursboerne AB Hostrups Have og AB Duegården har i 2. kvartal 2017 afstået andelsboligforeningernes ejendomme. Nykredit, der er hovedkreditor i konkursboerne, har i forlængelse heraf kunnet indtægtsføre i alt 1,0 mia. kr. i koncernens halvårsregnskab. Indtægten vedrører tidligere regnskabsførte tab på udlån og swaps.

### **Salg af Nybolig Erhverv**

Nykredit Mægler har i 2. kvartal 2017 afstået erhvervsdelen af mæglerforretningen. Handelen medførte en mindre gevinst, der blev indregnet i halvårsregnskabet.

### **Salg af domicilejendom**

Nykredit har indgået salgsaftale vedrørende domicilejendommen Otto Mønstedts Plads/Anker Heegaards Gade. Ejendommen er overdraget til køber i 4. kvartal 2017, og gevinsten ved salget er indgået i regnskabet med et mindre beløb.

### **Salg af aktiviteter i Polen**

Nykredit indgik i 4. kvartal aftale om at sælge de resterende udlånsaktiviteter fra sin filial i Polen. Nykredit har de seneste år ikke ydet nyudlån i Polen. Handlen medfører et tab, som er udgiftsført i 4. kvartal 2017.

### **Ændring i Nykredits bestyrelse**

På Nykredit A/S' generalforsamling den 16. marts 2017 blev Vibeke Krag nyvalgt som medlem af bestyrelsen, og samtidig udtrådte Anders C. Obel.

Bestyrelsen konstituerede sig herefter uændret ved valg af Steffen Kragh som formand og Merete Eldrup samt Nina Smith som næstformænd.

## **USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING**

Måling af visse aktiver og forpligtelser er baseret på regnskabsmæssige skøn, der foretages af koncernens ledelse.

De områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet, omfatter nedskrivninger på udlån og tilgodehavender og unoterede finansielle instrumenter og er nærmere omtalt i anvendt regnskabspraksis (note 1 i regnskabet), hvortil der henvises.

## **VÆSENTLIGE RISICI**

Koncernens væsentligste risici er nærmere beskrevet i note 48, hvortil der henvises.

## **BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS AFSLUTNING**

I perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten for 2017 er der ikke indtruffet begivenheder, der har væsentlig indflydelse på koncernens økonomiske stilling.

## FORRETNINGSOMRÅDER

Nykredits ledelses- og organisationsstruktur er baseret på følgende forretningsområder:

- Retail, der omfatter Nykredits privatkunder samt mindre og mellemstore erhvervs-kunder, herunder realkreditudlån i Totalkredit ydet til Nykredits privatkunder.
- Totalkredit Partnere, der omfatter koncernens realkreditudlån til privat- og erhvervs-kunder formidlet af lokale og regionale pengeinstitutter.
- Storkunder, der består af Corporate & Institutional Banking (CIB) samt Nykredit Markets.
- Wealth Management, der består af Nykredit Asset Management, Nykredit Portefølje Administration og Private Banking Elite.
- Koncernposter, der omfatter øvrige indtægter og omkostninger, der ikke allokeres til forretningsområder, samt basisindtægter af fonds og beholdningsindtjening.

### Indtjening

Nykredit-koncernens forretningsresultat steg med 1.118 mio. kr. (15%) til 8.564 mio. kr. i 2017 mod 7.446 mio. kr. i 2016. Koncernens resultat før skat fordelt på forretningsområder er vist i nedenstående tabel og kommenteres for det enkelte forretningsområde på de følgende sider.

Resultat af forretningsområder <sup>1</sup> Mio. kr.	Totalkredit			Wealth	Koncern-	I alt
	Retail	Partnere	Storkunder	Management	poster	
<b>2017</b>						
Netto renteindtægter	4.791	2.657	1.456	99	3	9.006
Netto gebyrindtægter	1.389	498	571	23	-11	2.470
Wealth Management-indtægter	535	-	106	739	22	1.402
Nettorente vedrørende kapitalisering	-256	-178	-92	-6	172	-360
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	100	4	493	14	881	1.492
<b>Indtægter</b>	<b>6.559</b>	<b>2.981</b>	<b>2.534</b>	<b>869</b>	<b>1.067</b>	<b>14.010</b>
Omkostninger	3.181	631	632	453	170	5.067
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>3.378</b>	<b>2.350</b>	<b>1.902</b>	<b>416</b>	<b>897</b>	<b>8.943</b>
Nedskrivning på udlån – realkredit	-393	91	-244	8	1.018	481
Nedskrivning på udlån – bank	72	-	-159	8	-22	-102
<b>Forretningsresultat</b>	<b>3.699</b>	<b>2.259</b>	<b>2.305</b>	<b>400</b>	<b>-98</b>	<b>8.564</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	357	-	1.160	0	-	1.517
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.056</b>	<b>2.259</b>	<b>3.465</b>	<b>400</b>	<b>-98</b>	<b>10.081</b>
Forretningsresultat i % af gennemsnitlig forretningskapital	16,3	19,5	20,8	57,9	-	15,8
Gennemsnitlig allokert forretningskapital <sup>2</sup>	22.643	11.565	11.092	691	8.226	54.218

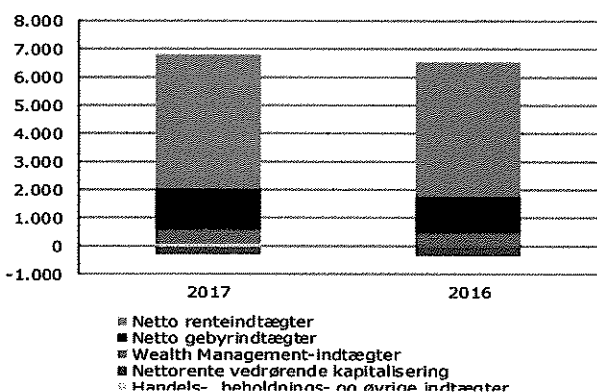
<sup>1</sup> Der henvises til note 3 i regnskabet for et fuldstændigt forretningsområderegnskab med sammenligningstal samt til Alternative resultatmål på side 50 for en beskrivelse af ny præsentation af resultat.

<sup>2</sup> Baseret på Nykredits interne kapitalopgørelse og -allokering.

<b>Resultat, Retail</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	4.791	4.763
Netto gebyrindtægter	1.389	1.275
Wealth Management-indtægter	535	508
Nettorente vedrørende kapitalisering	-256	-281
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	100	-35
<b>Indtægter</b>	<b>6.559</b>	<b>6.230</b>
Omkostninger	3.181	3.285
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>3.378</b>	<b>2.945</b>
Nedskrivninger på udlån – realkredit	-393	910
Nedskrivninger på udlån – bank	72	42
<b>Forretningsresultat</b>	<b>3.699</b>	<b>1.993</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	357	-232
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.056</b>	<b>1.760</b>

<b>Udvalgte balance- og nøgletal, Retail</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Privat</b>		
Udlån	188.566	195.304
- heraf realkreditudlån (nominel værdi)	172.901	182.278
- heraf prioritetslån	5.548	2.824
- heraf bankudlån	10.117	10.202
Indlån	27.214	25.760
Bruttonydlån realkredit	24.007	25.062
Årets nedskrivninger i % af udlån	-0,01	0,16
<b>Erhverv</b>		
Udlån	255.672	256.376
- heraf realkreditudlån (nominel værdi)	235.548	238.249
- heraf bankudlån	20.124	18.127
Indlån	19.432	17.277
Bruttonydlån realkredit	39.764	32.127
Årets nedskrivninger i % af udlån	-0,12	0,25
<b>Nedskrivninger ultimo i alt</b>		
Korrektivkonto	5.603	6.063
Korrektivkonto i % af udlån	1,26	1,34
Hensættelser på garantier	55	43

<b>Indtægter, Retail</b>		
Mio. kr.	2017	2016



## RETAIL

Forretningsområdet Retail består af forretningsenhederne Retail Privat og Retail Erhverv og omfatter realkredit- og bankforretninger med privatkunder samt mindre og mellemstore erhvervs-kunder, herunder landbrugskunder, boligudlejning samt formuende Private Banking-kunder. Realkreditudlån i Totalkredit ydet til Nykredits privatkunder indgår ligeledes i Retail. Herudover indgår aktiviteten i Nykredit Mægler A/S og Nykredit Leasing A/S.

Kunderne betjenes i Nykredits 42 centre samt gennem det landsdækkende salgs- og rådgivningscenter Nykredit Direkte®. Heraf betjenes erhvervs-kunder i 18 centre, hvoraf de største erhvervs-kunder betjenes i fem storkundecentre. Endelig er formuekompetencer til betjening af Private Banking-kunder samlet i 10 centre. Andre distributionskanaler er ejendomsmæglerbutikkerne i Nybolig og Estate. Forsikringer formidles i samarbejde med Gjensidige Forsikring.

Kunderne i Retail tilbydes produkter inden for bank, realkredit, forsikring, pension, investering og gældspleje.

### 2017 i hovedtræk

Retail Privat løftede i starten af 2017 formueindsatsen i BoligBanken med samlingen af formuekompetencer og specialister i 10 centre, der fungerer som faglige kompetencecentre på formueområdet for alle kunder i Retail. I 4. kvartal 2017 fortsatte arbejdet med at samle kompetencer og styrke kunderådgivningen med en ny struktur for kunde-betjening, der sikrer en opprioritering af betjeningen over for såvel nye som bestående helkunder. Samtidig er fem nye storkundecentre etableret med det formål at skabe et stærkere fagligt kompetencemiljø for de største erhvervs-kunder i Retail Erhverv.

Der har i løbet af året været en tilfredsstillende tilgang af nye Private Banking-kunder samt tilvækst i antallet af helkunder i BoligBanken, hvilket har betydet et stigende forretningsomfang inden for særligt bank, investering og pension. Kundetilfredsheden er højest hos de kunder, der har samlet hele deres forretning i Nykredit. Der har været en stigende kundetilfredshed hen over året.

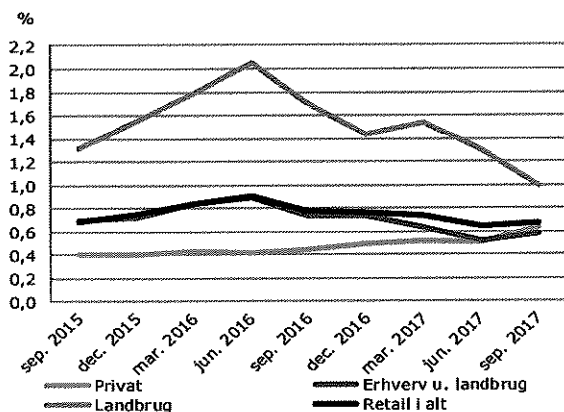
Tilgangen af erhvervs-kunder, der anvender Nykredit som daglig bankforbindelse, har været tilfredsstillende med særligt en overvægt inden for de prioriterede helkundesegmenter. Generelt har forretningsomfanget med erhvervs-kunder været stigende, og der er samtidig gennemført lønsomhedsforbedringer, der sikrer en bedre sammenhæng mellem pris og risiko.

Der blev i 2. kvartal foretaget frasalg af aktiviteter i Nybolig Erhverv til en investorgruppe bestående af bl.a. tidligere franchisetagere. Salget skete som led i fokuseringen af Nykredit.

## Aktivitet

Prioritetslån (udlån) i Retail Privat udgjorde 5,5 mia. kr. mod 2,8 mia. kr. ultimo 2016. Stigningen kan tilskrives et fortsat markant salg af prioritetslån.

### Restanceprocent på realkreditudlån, Retail 75 dage efter termin



Bankudlån i Retail Privat var på 10,1 mia. kr., hvilket var på samme niveau som ultimo 2016. Bankindlån steg i samme periode med 1,5 mia. kr. til 27,2 mia. kr.

Retail Privats realkreditudlån til nominel værdi udgjorde 172,9 mia. kr. mod 182,3 mia. kr. ultimo sidste år. Faldet var en følge af afløb af kunder, der kun har et realkreditprodukt, men ikke bankforretninger i Nykredit. Bruttonyudlån faldt med 1,2 mia. kr. til 24,0 mia. kr.

Retail Erhvervs bruttonyudlån steg til 39,8 mia. kr., mens realkreditudlån til nominel værdi faldt til 235,5 mia. kr.

Bankudlån i Retail Erhverv steg med 2,0 mia. kr. til 20,1 mia. kr., og indlån steg med 2,2 mia. kr. til 19,4 mia. kr.

## Resultat mv.

Retails forretningsresultat steg i forhold til året før med 1.706 mio. kr. til 3.699 mio. kr. i 2017.

Indtægter steg med i alt 329 mio. kr. til 6.559 mio. kr. Stigningen kunne primært henføres til kursreguleringer af swaps, som steg med 303 mio. kr. til 266 mio. kr., hvortil kom generel fremgang i forretningen.

Omkostninger blev i forhold til året før reduceret med 104 mio. kr. til 3.181 mio. kr., svarende til et fald på 3%.

Nedskrivninger på Retails realkreditudlån faldt fra 910 mio. kr. i 2016 til en nettotilbageførsel på 393 mio. kr., mens nedskrivninger på bankudlån steg fra 42 mio. kr. i 2016 til 72 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån til Retails privatkunder faldt med i alt 309 mio. kr., fordelt med 269 mio. kr. på realkreditudlån og 40 mio. kr. på bankudlån. Nedskrivninger på udlån til erhvervs kunder faldt med i alt 964 mio. kr., fordelt med et fald på 1.034 mio. kr. på realkreditudlån og en stigning på 70 mio. kr. på bankudlån.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2017 udgjorde 5.603 mio. kr. mod 6.063 mio. kr. ultimo 2016.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en indtægt på 357 mio. kr., hvilket var en positiv udvikling på 589 mio. kr. i forhold til året før. Værdireguleringen kunne i begge år henføres til erhvervs kunder, herunder mindre andelsboligforeninger.

## Restancer

Ved septemberterminen udgjorde 75-dages restancer på Retail's realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,67 mod 0,78 på samme tidspunkt i 2016.

## Stærkt sikkerhedsgrundlag

Sikkerhedsgrundlaget bag realkreditudlånet i Retail er fortsat stærkt. Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering fremgår nedenfor, hvor det enkelte lån er sat i forhold til den enkelte ejendoms estimerede værdi ved udgangen af året. 1% af udlånet til private ligger ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi, hvilket er et fald fra ultimo 2016. Tilsvarende ligger 5% af udlånet til mindre og mellemstore erhvervs-kunder ud over 60% af ejendommens aktuelle værdi mod 6% ultimo 2016.

## Internationale aktiviteter

Nykredit finansierer privatkunders ejendomme primært i Frankrig og Spanien med danske realkreditlån via direkte salg til kunderne og via vores partnere.

Realkreditudlån til kontantværdi udgjorde 11,5 mia. kr. mod 11,2 mia. kr. ultimo 2016. Bestanden fordeler sig primært med 5,8 mia. kr. i Spanien og 4,9 mia. kr. i Frankrig.

Indtægter fra de internationale realkreditaktiviteter faldt med 189,3 mio. kr. og udgjorde -58,9 mio. kr. i 2017 mod 130,4 mio. kr. året før.

Nedskrivninger på internationale realkreditudlån blev øget med 15,3 mio. kr. og blev 12,0 mio. kr. i 2017.

I 4. kvartal afhændede Nykredit sine udlånsaktiviteter i Polen. Aktiviteterne har været under afvikling de seneste år.

## Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier, Retail

LTV/%	Privat		Erhverv		Landbrug		Privat boligudlejning	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
0-40	69	68	80	77	72	70	65	64
40-60	21	21	16	17	19	20	22	22
60-80	9	10	4	4	7	8	10	10
80-90	1	1	1	1	1	1	1	2
90-100	0	0	0	0	0	1	1	1
> 100	0	0	0	1	1	1	1	1
<b>LTV-gennemsnit<sup>1</sup></b>	<b>61</b>	<b>62</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>58</b>	<b>60</b>	<b>66</b>	<b>67</b>

<sup>1</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

Note: Tallene er faktiske belåningsprocenter inklusive eventuelle medfinansierede omkostninger.

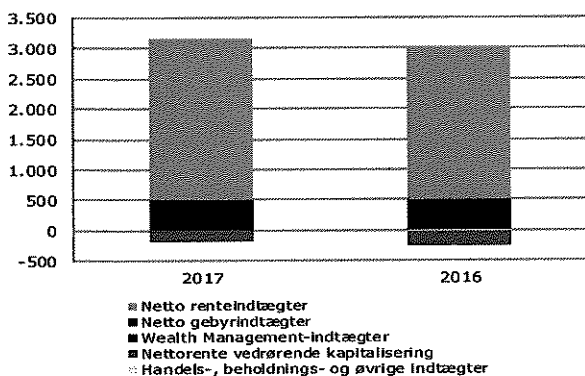
I tabellen er restgælden kontinuert fordelt på LTV-kategorier. Et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0% og 60% af belåningsværdien, er fordelt med to tredjedele af restgælden i tabellens belåningsinterval 0-40% og en tredjedel i tabellens belåningsinterval 40-60%.

<b>Resultat, Totalkredit Partnere</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	2.657	2.511
Netto gebyrindtægter	498	505
Nettorente vedrørende kapitalisering	-178	-224
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	4	-15
<b>Indtægter</b>	<b>2.981</b>	<b>2.777</b>
Omkostninger	631	580
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>2.350</b>	<b>2.198</b>
Nedskrivninger på udlån – realkredit	91	10
<b>Forretningsresultat</b>	<b>2.259</b>	<b>2.188</b>

<b>Udvalgte balance- og nøgletal, Totalkredit Partnere</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Privat</b>		
Udlån	530.741	503.192
- heraf realkreditudlån (nominel værdi)	519.818	497.427
- heraf prioritetslån	10.923	5.765
Bruttonyudlån realkredit	112.825	107.169
Årets nedskrivninger i % af udlån	0,02	-
<b>Erhverv</b>		
Udlån	2.056	575
- heraf realkreditudlån (nominel værdi)	2.056	575
Bruttonyudlån realkredit	1.547	544
Årets nedskrivninger i % af udlån	0,02	-
<b>Nedskrivninger ultimo i alt</b>		
Korrektivkonto	1.382	987
Korrektivkonto i % af udlån	0,26	0,20

#### Indtægter, Totalkredit Partnere

Mio. kr.



## TOTALKREDIT PARTNERE

Totalkredit Partnere omfatter realkreditudlån til privat- og erhvervskunder i Totalkredit-brandet formidlet gennem 57 lokale og regionale pengeinstitutter. Realkreditudlån formidlet af Nykredit indgår i forretningsområdet Retail.

Totalkredit Partneres forretningskoncept bygger på, at partnerne har ansvaret for kundebetjening samt dækker en andel af tabsrisikoen på lånebestanden. Pengeinstitutternes andel af de realiserede tab modregnes i Totalkredits provisionsbetaling til pengeinstitutterne og resultatføres som en reduktion af nedskrivninger på udlån.

### 2017 i hovedtræk

Totalkredit Partnere havde udlånsvækst i samtlige landsdele – fra Nordjylland til Bornholm. Det vidner ikke mindst om et stærkt samarbejde med pengeinstitutterne i Totalkredit-samarbejdet. Udlånsbestanden udgjorde 532,8 mia. kr. mod 503,8 mia. kr. ultimo 2016. Udlånsbestanden på Erhverv udgjorde heraf 2,1 mia. kr. mod 0,6 mia. kr. ultimo 2016.

KundeKroner er Nykredits kundefordelsprogram til koncernens kunder. I første fase er KundeKroner introduceret til kunder i Totalkredit, og de første rater er fratrukket bidraget i forbindelse med terminsbetalingerne for 3. og 4. kvartal 2017. Det er ambitionen, at der hvert år skal komme KundeKroner til vores kunder, og derfor er niveauet på 1.500 kr. årligt pr. lånt mio. kr. allerede nu fastsat til privatkunder med realkreditlån frem til udgangen af 2019. Erhvervskunder vil fra 3. kvartal 2018 også være omfattet af KundeKroner-konceptet.

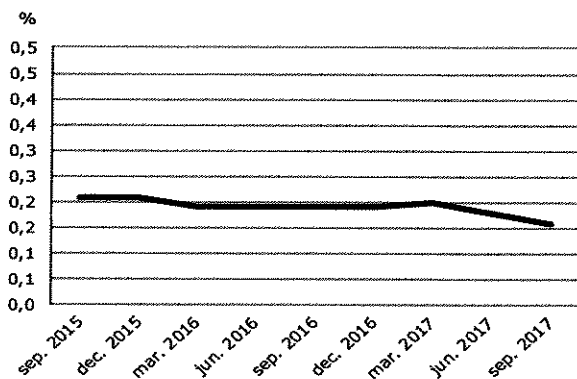
Totalkredit-fællesskabet arbejder på at udvikle fremtidens fælles it-plattform, som i løbet af de kommende år skal sikre, at hele partnerskabet står stærkere i forhold til at kunne tilbyde kunderne de bedste muligheder for boligfinansiering. Det er et stort og komplekst projekt, som kræver involvering af mange parter. De første leverancer er implementeret hos to af de samarbejdende datacentraler og har givet kunder og rådgivere et bedre overblik over kundens samlede engagement, herunder nu også med realkreditlån fra Totalkredit.

Totalkredit-samarbejdet med de lokale og regionale pengeinstitutter omfatter også prioritets- og erhvervslån. Prioritetslånet giver pengeinstitutterne mulighed for at overdrage bankudlån med pant i fast ejendom til Totalkredit og på den måde finansiere udlånene. Totalkredit-erhvervslån tilbydes virksomheder inden for brancherne kontor og forretning, boligudlejning samt industri og håndværk. 40 pengeinstitutter har indgået aftale om erhvervssamarbejde, hvilket udgør hovedparten af de pengeinstitutter, der har erhvervskunder med behov for realkreditlån.

### Aktivitet

Totalkredit Partneres udlånssportefølje steg fortsat, i alt fra nominelt 503,8 mia. kr. ultimo 2016 til 532,8 mia. kr. ultimo 2017.

**Restanceprocent på realkreditudlån, Totalkredit Partnere  
75 dage efter termin**



**Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede  
ejendomsværdier, Totalkredit Partnere**

LTV/%	2017	2016
0-40	59	59
40-60	24	24
60-80	14	15
80-90	1	2
90-100	0	1
> 100	0	1
<b>LTV-gennemsnit<sup>1</sup></b>	<b>71</b>	<b>72</b>

<sup>1</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

Totalkredit Partnere havde et bruttonyudlån på i alt 114,4 mia. kr. mod 107,7 mia. kr. i 2016.

Realkreditudlån til privatkunder steg med 22,4 mia. kr. til 519,8 mia. kr., og prioritetslån steg med 5,2 mia. kr. til 10,9 mia. kr.

Udlån til erhverv steg med 1,5 mia. kr. til 2,1 mia. kr.

Udlån formidlet af tidligere samarbejdspartnere, som nu betjenes direkte af Totalkredit, udgjorde 26 mia. kr. ultimo 2017 mod 34 mia. kr. ultimo 2016.

**Resultat mv.**

Totalkredit Partneres forretningsresultat steg i forhold til året før med 71 mio. kr. til 2.259 mio. kr. i 2017.

Indtægter steg med i alt 204 mio. kr. til 2.981 mio. kr. Stigningen kunne primært henføres til netto renteindtægter, som steg med 146 mio. kr. til 2.657 mio. kr. som følge af øgede udlån og ændret prissætning.

KundeKroner er for første gang udbetalt til Totalkredits kunder for 3. kvartal 2017 i form af en rabat på bidragsbetalingen på realkreditlån til privatkunder.

Omkostninger steg i forhold til året før med 51 mio. kr. (9%) til 631 mio. kr. Stigningen kunne henføres til udvikling af ny realkreditplatform.

Nedskrivninger på udlån til Totalkredit Partneres kunder steg med 81 mio. kr. til 91 mio. kr. efter modregning af pengeinstitutternes andel af realiserede tab.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2017 udgjorde 1.382 mio. kr. mod 987 mio. kr. ultimo 2016. Der er indregnet en nedskrivning til forventet tab som følge af ændring i principper for nedskrivning af udlån i IFRS 9.

**Restancer**

Ved septemberterminen udgjorde 75-dages restancer på Totalkredit Partneres realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,16 mod 0,19 på samme tidspunkt i 2016.

**Stærkt sikkerhedsgrundlag**

Sikkerhedsgrundlaget bag realkreditudlånet er fortsat stærkt. Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering er sat i forhold til den enkelte ejendoms estimerede værdi ved udgangen af året. 1% af udlånet ligger ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi mod 3% ultimo 2016.

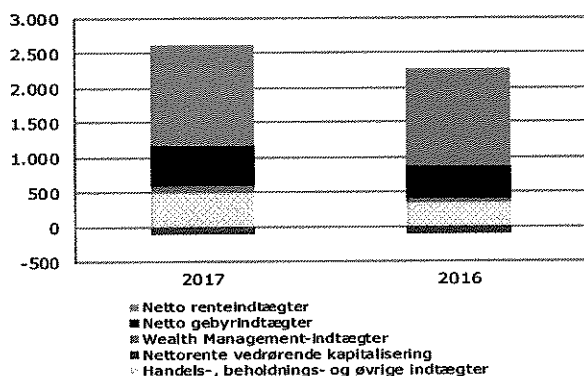
Realiserede tab, svarende til den kontante del af lånet, der er placeret ud over 60% af ejendommens belåningsværdi på låneudmålingstidspunktet, modregnes i Totalkredits provisionsbetaling til pengeinstitutterne og resultatføres som en reduktion af nedskrivninger på udlån.



<b>Resultat, Storkunder</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	1.456	1.399
Netto gebyrindtægter	571	458
Wealth Management-indtægter	106	54
Nettorente vedrørende kapitalisering	-92	-87
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	493	357
<b>Indtægter</b>	<b>2.534</b>	<b>2.181</b>
Omkostninger	632	651
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>1.902</b>	<b>1.530</b>
Nedskrivninger på udlån – realkredit	-244	-100
Nedskrivninger på udlån – bank	-159	-191
<b>Forretningsresultat</b>	<b>2.305</b>	<b>1.821</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	1.160	-530
<b>Resultat før skat</b>	<b>3.465</b>	<b>1.290</b>

<b>Udvalgte balance- og nøgletal, Storkunder</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Udlån/indlån</b>		
Udlån	205.406	197.959
- heraf realkreditudlån (nominel værdi)	185.734	176.405
- heraf bankudlån	19.672	21.554
Indlån	14.164	12.207
Bruttonyudlån realkredit	37.085	28.027
Årets nedskrivninger i % af udlån	-0,19	-0,12
<b>Nedskrivninger ultimo i alt</b>		
Korrektivkonto	829	1.220
Korrektivkonto i % af udlån	0,40	0,61
Hensættelser på garantier	3	9

<b>Indtægter, Storkunder</b>	
Mio. kr.	



## STORKUNDER

Forretningsområdet Storkunder består af forretningsenhederne CIB og Nykredit Markets og omfatter aktiviteter med Nykredits største erhvervs-kunder, alment boligbyggeri, store andelsboligforeninger samt erhvervs-kunders realkreditlån i udenlandske ejendomme. Storkunder varetager herudover Nykredits forretninger inden for værdipapirhandel og afledte finansielle instrumenter.

### 2017 i hovedtræk

CIB har i 2017 oplevet en pæn efterspørgsel efter både bank- og realkreditfinansiering. Dette er sket på trods af fortsat hård konkurrence på pris og vilkår. Herudover er der stadig interesse omkring strategisk finansiell rådgivning og kapitalmarkedstransaktioner.

Indtægterne i Nykredit Markets har i 2017 været drevet af høj kundeaktivitet på tværs af alle kundesegmenter, herunder tilgang af nye kunder og øget formue pr. kunde.

Samarbejdet om de formuende kunder styrkes fortsat mellem Nykredit Markets, Private Banking Elite og Retail Erhverv. Nykredit Markets yder helhedsrådgivning og sammensætter skræddersyede løsninger til formuende kunder ved brug af produkter fra både Nykredit Markets og Nykredit Asset Management.

### Aktivitet

Aktivitetsniveauet i CIB var i 2017 højere end i 2016, og bruttonyudlånet steg med 9,1 mia. kr. til 37,1 mia. kr.

Realkreditudlån udgjorde ultimo 2017 185,7 mia. kr., hvilket var en stigning på 9,3 mia. kr. i forhold til ultimo 2016.

Bankudlån faldt i forhold til ultimo sidste år med 1,9 mia. kr. til 19,7 mia. kr. Bankindlån steg med 2,0 mia. kr. og udgjorde 14,2 mia. kr.

Aktiviteten i Nykredit Markets var i 2017 høj, drevet af kunder og markedsdeltageres fokus på risikoprofilering og positionering. Generelt var der en øget efterspørgsel efter kreditobligationer.

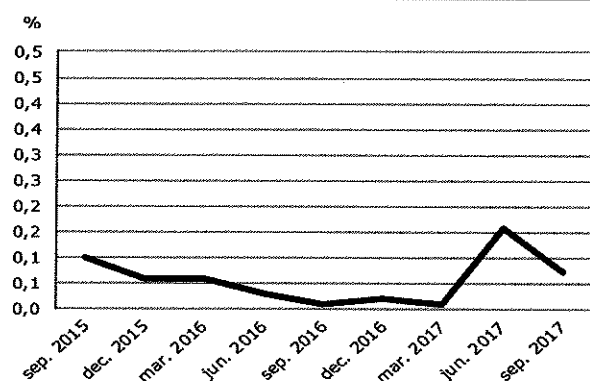
### Resultat mv.

Storkunders forretningsresultat steg i forhold til året før med 484 mio. kr. til 2.305 mio. kr. i 2017.

Indtægter steg med i alt 353 mio. kr. til 2.534 mio. kr. Stigningen kunne primært henføres til netto gebyrindtægter, som steg med 113 mio. kr., og handels-, beholdnings- og øvrige indtægter, som steg med 136 mio. kr.

Af de samlede indtægter kunne 2.148 mio. kr. henføres til CIB, hvilket var en stigning på 363 mio. kr. i forhold til året før. Nykredit Markets' indtægter udgjorde 386 mio. kr., hvilket var et fald på 10 mio. kr. i forhold til året før.

**Restanceprocent på realkreditudlån, Storkunder  
75 dage efter termin**



**Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede  
ejendomsværdier, Storkunder**

LTV/%	2017	2016
0-40	77	74
40-60	20	20
60-80	3	4
80-90	0	0
90-100	0	0
> 100	0	1
<b>LTV-gennemsnit<sup>1</sup></b>	<b>52</b>	<b>55</b>

<sup>1</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

Omkostninger faldt med 19 mio. kr. (3%) til 632 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån viste i forhold til året før en positiv udvikling på netto 112 mio. kr. Dette inkluderede en nettotilbageførsel på 266 mio. kr. som følge af kurators afvikling af to større andelsboligforeninger.

Nedskrivninger på Storkunders realkreditudlån ændredes således fra en nettotilbageførsel på 100 mio. kr. i 2016 til en nettotilbageførsel på 244 mio. kr., og nedskrivninger på bankudlån steg fra en nettotilbageførsel på 191 mio. kr. til en nettotilbageførsel på 159 mio. kr.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2017 udgjorde 829 mio. kr. mod 1.220 mio. kr. ultimo 2016.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en indtægt på 1.160 mio. kr., hvilket var en positiv udvikling på 1.690 mio. kr. i forhold til året før. Værdireguleringen vedrører i begge år bl.a. swaps indgået med andelsboligforeninger, herunder engangsindtægt på 739 mio. kr. i 2. kvartal 2017 vedrørende to større andelsboligforeninger.

**Restancer**

Ved septemberterminen udgjorde 75-dages restancer på Storkunders realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,07. På samme tidspunkt i 2016 var restanceprocenten 0,01. Væksten kunne henføres til en enkeltstående restance og var således ikke udtryk for en generel tendens.

**Stærkt sikkerhedsgrundlag**

Sikkerhedsgrundlaget bag realkreditudlånet er fortsat stærkt. Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering er sat i forhold til den enkelte ejendoms estimerede værdi ved udgangen af året. 3% af udlånet ligger ud over 60% af ejendommens aktuelle værdi, hvilket er lavere end ultimo 2016.

**Internationale aktiviteter**

Nykredit belåner danske og udvalgte internationale erhvervs-kunders ejendomme i udlandet med realkreditlån underlagt dansk lovgivning. Udlånet omfatter ejendomme i Sverige, Tyskland, Storbritannien, Finland og Norge.

Realkreditudlånet til kontantværdi udgjorde 46,4 mia. kr. ultimo 2017 mod 40,5 mia. kr. ultimo 2016. Bestanden fordeles sig primært med 29,6 mia. kr. i Sverige, 12,5 mia. kr. i Tyskland, 2,5 mia. kr. i Finland og 1,7 mia. kr. i Storbritannien.

Indtægter af de internationale realkreditaktiviteter steg med 19 mio. kr. og udgjorde 394 mio. kr. i 2017 mod 376 mio. kr. året før.

Nedskrivninger på internationale realkreditudlån steg til 4 mio. kr. i 2017.

<b>Resultat, Wealth Management</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	99	74
Netto gebyrindtægter	23	15
Wealth Management-indtægter	739	606
Nettorente vedrørende kapitalisering	-6	-5
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	14	12
<b>Indtægter</b>	<b>869</b>	<b>702</b>
Omkostninger	453	409
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>416</b>	<b>293</b>
Nedskrivninger på udlån – realkredit	8	-0
Nedskrivninger på udlån – bank	8	14
<b>Forretningsresultat</b>	<b>400</b>	<b>279</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	0	-0
<b>Resultat før skat</b>	<b>400</b>	<b>279</b>

<b>Udvalgte balance- og nøgletal, Wealth Management</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Udlån/indlån</b>		
Udlån	10.779	7.965
- heraf realkreditudlån (nominel værdi)	6.956	5.268
- heraf prioritetslån	839	344
- heraf bankudlån	2.984	2.353
Indlån	13.464	9.522
Bruttonyudlån realkredit	1.759	1.017
Årets nedskrivninger i % af udlån	0,15	0,17
<b>Nedskrivninger ultimo i alt</b>		
Korrektivkonto	43	19
Korrektivkonto i % af udlån	0,40	0,24
Hensættelser på garantier	-	-
<b>Formue under forvaltning</b>	<b>178.906</b>	<b>136.515</b>
- heraf Nykredit-koncernens investeringsfor- eninger	61.472	55.172
<b>Formue under administration</b>	<b>806.562</b>	<b>786.549</b>

## WEALTH MANAGEMENT

Forretningsområdet Wealth Management varetager Nykredits forretninger inden for kapitalforvaltning og formuepleje. Wealth Management består af forretningsenhederne Nykredit Asset Management, Nykredit Portefølje Administration og Private Banking Elite. Sidstnævnte er målrettet kunder med en formue over 7 mio. kr.

Nykredits kompetencer inden for kapitalforvaltning og porteføljeadministration er samlet i Nykredit Asset Management og Nykredit Portefølje Administration, og deres produkter og løsninger spænder fra Nykredit Invest, Privat Portefølje, OpsparingsInvest og PensionsInvest til diskretionære forvaltnings- og administrationsaftaler med institutionelle kunder, fonde, virksomheder, offentlige institutioner og velhavende privatpersoner.

### Nykredit vinder priser

Ved prisuddelingen Global Private Banking Awards fik Nykredit prisen for Bedste Private Banking i Danmark 2017. Herudover har danske private banking-kunder også kåret Nykredit som bedst til Private Banking i Danmark i 2017 i analysebureauet Prosperas årlige Private Banking-analyse og senest Magasinet Euromoneys pris for Bedste Private Banking. Priserne er opnået som et resultat af et målrettet og vedholdende arbejde på Private Banking-området, hvor satsningen på helhedsorienteret rådgivning samt en personlig og individuel service har bragt Nykredit op i den absolutte elite.

Nykredit Invest blev i 2017 kåret som årets investeringsforening for fjerde gang på fem år. Kåringen foretages af Dansk Aktie Analyse i samarbejde med Jyllandsposten og Finans.dk og inkluderer samtlige aktieafdelinger rettet mod private kunder i Danmark, der hver især bedømmes for deres evne til at skabe et langsigtet afkast, justeret for risiko, for deres medlemmer.

### 2017 i hovedtræk

Private Banking Elite havde i 2017 tilfredsstillende kundetilgang og resultatudvikling.

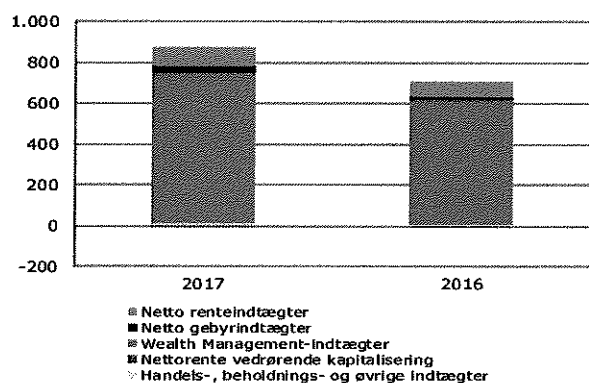
Enheden har i 2017 fortsat målrettet fokus på at øge markedsandelen, dels ved aftaler med nye Nykredit-kunder og dels ved forædling af eksisterende Nykredit-kunder med potentiale til Private Banking Elite.

I Nykredit Asset Management var 2017 præget af formuetilgang og gode investeringsresultater.

Blandt Nykredit Asset Managements investeringsstrategier (GIPS composites) har 84,6% leveret afkast over deres respektive benchmarks i 2017, og over de seneste tre år har 91,7% leveret afkast over deres respektive benchmarks. Begge dele betragtes som tilfredsstillende. I 2017 er det særligt investeringer inden for danske stats- og realkreditobligationer, herunder hedgeforeningerne i Nykredit Alpha, som har leveret ekstraordinært gode resultater.

## Indtægter, Wealth Management

Mio. kr.



## Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier, Wealth Management

LTV/%	2017	2016
0-40	69	65
40-60	21	22
60-80	8	10
80-90	1	2
90-100	1	1
> 100	0	0
<b>LTV-gennemsnit<sup>1</sup></b>	<b>61</b>	<b>65</b>

<sup>1</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

## Aktivitet

I Private Banking Elite, som tilvejebringer en del af den samlede formue under forvaltning, har 2017 budt på en tilfredsstillende nettotilvækst i formuen.

Formue under forvaltning steg med 42,4 mia. kr. og udgjorde 178,9 mia. kr. ultimo 2017. Stigningen kunne henføres til et positivt nettosalg på 33,3 mia. kr. samt positive kursreguleringer og øvrigt afkast på 9,1 mia. kr. Beløbene for formue under forvaltning er opgjort på basis af reglerne i MiFID II.

Formue under administration steg med 20,0 mia. kr. og udgjorde i alt 806,6 mia. kr. ultimo 2017. Udviklingen var sammensat af en nettoafgang på 30,6 mia. kr. samt positive kursreguleringer og øvrigt afkast på 50,6 mia. kr.

## Resultat mv.

Wealth Managements forretningsresultatet steg i forhold til året før med 121 mio. kr. til 400 mio. kr. i 2017.

Indtægter steg med i alt 167 mio. kr. (24%) til 869 mio. kr. som følge af øgede kundeaktiviteter. Udviklingen kunne henføres til stigende indtægter i både Private Banking Elite og Nykredit Asset Management.

Omkostninger steg i forhold til året før med 44 mio. kr. (11%) til 453 mio. kr. Udviklingen skal især ses i lyset af Nykredits satsning på forretningsområdet.

Nedskrivninger på Wealth Managements realkreditudlån blev 8 mio. kr. mod nul året før, mens nedskrivninger på bankudlån faldt fra 14 mio. kr. til 8 mio. kr.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2017 udgjorde 43 mio. kr. mod 19 mio. kr. ultimo 2016.

## Stærkt sikkerhedsgrundlag

Sikkerhedsgrundlaget bag realkreditudlånet er fortsat stærkt. Realkreditudlånets sikkerhedsmæssige placering er sat i forhold til den enkelte ejendoms estimerede værdi ved udgangen af året. 2% af udlånet ligger ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi mod 3% ultimo 2016.

<b>Resultat, Koncernposter</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	3	-1
Netto gebyrindtægter	-11	-2
Wealth Management-indtægter	22	17
Nettorente vedrørende kapitalisering	172	149
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	881	1.363
<b>Indtægter</b>	<b>1.067</b>	<b>1.526</b>
Omkostninger	170	361
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>897</b>	<b>1.160</b>
Nedskrivninger på udlån – realkredit	1.018	-
Nedskrivninger på udlån – bank	-22	-6
<b>Forretningsresultat</b>	<b>-98</b>	<b>1.165</b>

<b>Udvalgte balance- og nøgletal, Koncernposter</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Udlån/indlån</b>		
Udlån	631	767
- heraf bankudlån	631	767
Indlån	1.640	649

## KONCERNPOSTER

Enkelte resultat- og balanceposter allokeres ikke til forretningsområderne, men medregnes under Koncernposter.

Koncernposter omfatter endvidere Nykredits samlede afkast på fondsbeholdningen. Aktiviteten i selskaberne Nykredit Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Kalvebod A/S indgår endvidere i Koncernposter.

### Resultat mv.

Koncernposters forretningsresultat faldt i forhold til året før med 1.263 mio. kr. til et negativt resultat på 98 mio. kr. i 2017.

Indtægter faldt med i alt 459 mio. kr. til 1.067 mio. kr.

Faldet kunne henføres til handels-, beholdnings- og øvrige indtægter, som faldt med 482 mio. kr. til 881 mio. kr. Gevinst ved salg af domicilejendomme udgjorde 369 mio. kr. i 2016.

Ikke-allokerede omkostninger faldt med 191 mio. kr. til 170 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån inkluderer effekten af et ændret skøn for koncernens realkreditudlån på 1.039 mio. kr. ultimo 2017. Denne omkostning er, som følge af den særlige karakter i 2017, resultatmæssigt henført til Koncernposter, idet der ønskes størst mulig ensartet præsentation af overgangen til IFRS 9 for udlån, der måles til amortiseret kostpris og skønnet over forventet tab på udlån der måles til dagsværdi. Således vil effekten på udlån, der måles til amortiseret kostpris blive ført direkte på egenkapitalen, og derfor ikke påvirke nedskrivningerne på udlån i forretningsområderne; Retail, Totalkredit Partnere, Storkunder og Wealth Management.

Ses der bort fra denne effekt, udgjorde nedskrivninger på udlån en nettotilbageførsel på i alt 43 mio. kr. mod en nettotilbageførsel på 6 mio. kr. i 2016.

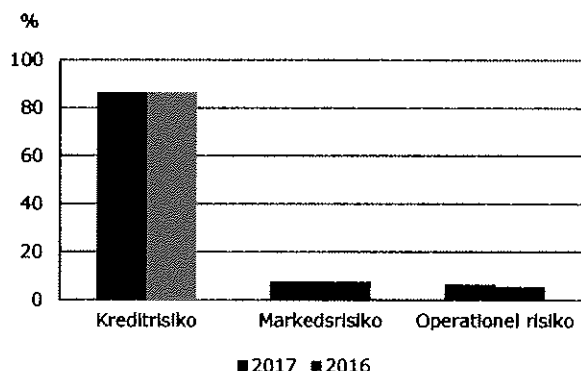
## KAPITALGRUNDLAG, FUNDING OG LIKVIDITET

Nykredits aktiver består hovedsageligt af matchfundede realkreditudlån. Realkreditudlånet ydes mod pant i fast ejendom og er således kendetegnet ved et højt sikkerhedsniveau. Det danske realkreditsystem er reguleret i lov om finansiel virksomhed, lov om realkreditudlån og realkreditobligationer samt obligationsbekendtgørelsen.

Den bagvedliggende lovgivning, herunder balanceprincippet, betyder, at Nykredits rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf er begrænsede. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der sikrer refinansiering af realkreditlån i særlige situationer. Kreditrisiko er således Nykredits største risiko.

Ud over realkreditudlån består Nykredits aktiviteter af bankaktiviteter, ejendomsmæglervirksomhed, administration og forvaltning af investeringsfonde, leasing samt forsikringsformidling. Disse forretningsaktiviteter medfører sammen med placeringen af investeringsbeholdningen kredit-, markeds- og likviditetsrisici samt operationelle risici.

Nykredit-koncernen  
Risikoeksponeringer fordelt på 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 finansielle løsninger, som er holdbare på både kort, mellemlang og lang sigt.

Nykredits risikostyring er nærmere beskrevet i note 48. En mere detaljeret gennemgang af Nykredits kapital- og risikopolitik findes i rapporten Risiko- og kapitalstyring 2017, der findes på [nykredit.com/risikoogkapitalstyring](http://nykredit.com/risikoogkapitalstyring).

Nykredit værdiansætter langt størstedelen af sine investeringsaktiver til markedsværdi. Ændringer i kurser og renter vil derfor afspejles i indtjeningen som følge af afledte gevinster/tab på Nykredits investeringer i værdipapirer.

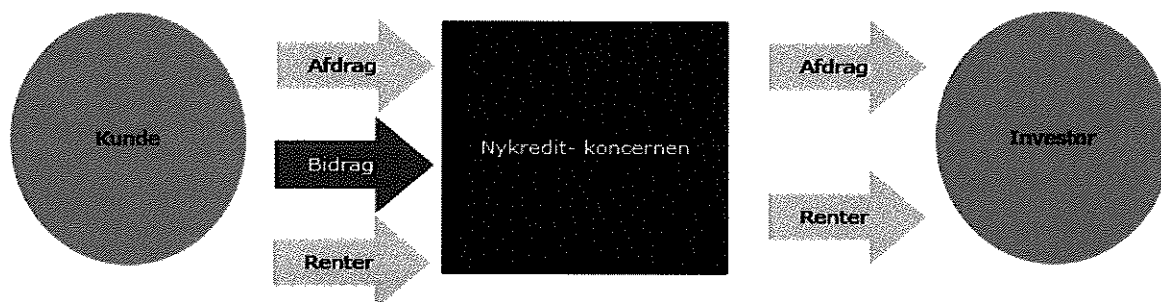
### Balanceprincip og matchfunding

Nykredits realkreditudlån er reguleret af balanceprincippet. Balanceprincippet sætter grænser for de finansielle risici, som Nykredit må påtage sig mellem långivning og finansiering.

Et realkreditinstitut kan vælge mellem at anvende det specifikke eller det overordnede balanceprincip. Nykredit har valgt det overordnede balanceprincip, men har p.t. indrettet sin obligationsudstedelse på en måde, som er sidestillet med det specifikke balanceprincip. Det medfører, at Nykredit ikke påtager sig nævneværdige finansielle risici i forbindelse med udlån og funding af udlånet.

Nykredit anvender dagsværdiprincippet ved den regnskabsmæssige opgørelse af både realkreditudlån og udstedte obligationer, begge med udgangspunkt i obligationernes dagskurs. Værdiregulering af realkreditudlån og udstedte obligationer indgår derfor i Nykredits resultat med tilnærmelsesvis samme beløb, men med modsat fortegn. En ændring i obligationskurserne vil således ikke resultere i udsving i Nykredits regnskabsresultater.

### Balanceprincip og matchfunding



Mere end 99% af Nykredits realkreditudlån er matchfundede. Det betyder bl.a., at der til hvert lån er knyttet en matchende funding. Nykredit udsteder på daglig basis nye obligationer, der funder lånudbetalingerne.

For at eliminere rente- og valutarisici har realkreditlån de samme rente- og valutavilkår som de obligationer, der funder udlånet. Lange fastforrentede lån har den samme funding i hele lånets løbetid. Rentetilpasningslån fundes 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.

<b>Nykredit-koncernen</b>		
<b>Egenkapital (inkl. hybrid kernekapital)</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Egenkapital primo</b>	70.955	65.482
Årets resultat	8.004	5.306
Dagsværdiregulering af aktier disponible for salg	-6	331
Andre reguleringer	-183	-164
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>78.770</b>	<b>70.955</b>

<b>Nykredit-koncernen</b>		
<b>Kapital og solvens<sup>1</sup></b>		
Mio. kr.	2017	2016
Kreditrisiko	289.684	303.243
Markedsrisiko	24.724	25.437
Operationel risiko	21.246	19.678
<b>Risikoeksponeringer i alt<sup>1</sup></b>	<b>335.655</b>	<b>348.359</b>
Egenkapital (inklusive hybrid kernekapital)	78.770	70.955
Hybrid kernekapital mv.	-5.411	-5.409
Foreslået udbytte	-4.000	-
Tillæg/fradrag i egentlig kernekapital	44	36
<b>Egentlig kernekapital (CET1)</b>	<b>69.404</b>	<b>65.582</b>
Hybrid kernekapital	2.240	2.546
Fradrag i hybrid kernekapital	-127	-91
<b>Kernekapital</b>	<b>71.518</b>	<b>68.037</b>
Supplerende kapital	8.300	8.509
Tillæg/fradrag i supplerende kapital	477	-41
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>80.295</b>	<b>76.507</b>
Egentlig kernekapitalprocent <sup>2</sup>	20,6	18,8
Kernekapitalprocent	21,3	19,5
Kapitalprocent	23,9	21,9

Kapitalgrundlag og solvens er yderligere specificeret i regnskabsnote 2.

<sup>1</sup> Kapital- og solvensopgørelsen er opgjort i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets kapitalkravsforordning nr. 575/2013 af 26. juni 2013 samt de danske overgangsregler, der er fastlagt af det danske finanstilsyn. Risikoeksponeringer opgjort efter Basel I udgjorde 764 mia. kr. ultimo 2017, svarende til en nødvendig kapitalprocent på 14,5. Overgangsreglen bortfalder i 2018.

<sup>2</sup> Pr. 1. januar 2018 udgør den egentlige kernekapital i Nykredit-koncernen 20,5% efter indregning af de nettoændringer, der følger efter IFRS pr. 1. januar 2018 i Nykredit Bank. Nykredit anvender ikke overgangsordningerne fastsat i stk. 4 i art. 473a.

Der er i opgørelsen foretaget et fradrag på 137 mio. kr., jf. omtalen i regnskabsnote 2.

<b>Nykredit-koncernen</b>		
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Kreditrisiko	23.175	24.260
Markedsrisiko	1.978	2.035
Operationel risiko	1.700	1.574
<b>Søjle I i alt</b>	<b>26.853</b>	<b>27.869</b>
Svagt forringet konjunkturførløb (stresstest mv.)	2.697	2.773
Øvrige risici	4.110	2.551
Model- og beregningsusikkerhed	582	2.495
<b>Søjle II i alt</b>	<b>7.389</b>	<b>7.819</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt</b>	<b>34.241</b>	<b>35.688</b>
Solvensbehov (Søjle I og Søjle II), %	10,2	10,2

## EGENKAPITAL OG KAPITALGRUNDLAG

Nykredit har arbejdet med at skaffe sig adgang til egenkapital og stor fremtidig kapitalsikkerhed. Dette resulterede i, at en kreds af danske pensionselskaber i december 2017 købte 10,9% af aktierne i Nykredit A/S fra Forenet Kredit og yderligere 6,0% af aktiekapitalen fra de øvrige aktionærer.

<b>Nykredit A/S</b>		
<b>Aktionærsammensætning pr. 31. december 2017</b>		
	Aktiekapital, kr.	Aktiekapital, %
Forenet Kredit f.m.b.a.	1.046.965.700	78,90
PFA Pension	133.083.800	10,03
PensionDanmark	31.824.400	2,40
PKA	31.824.400	2,40
PRAS A/S	29.852.600	2,25
Østifterne f.m.b.a.	21.616.300	1,63
AP Pension	21.563.500	1,63
MP Pension	5.786.300	0,44
Industriens Fond	4.463.700	0,34
<b>I alt</b>	<b>1.326.980.700</b>	<b>100,00</b>

## Egenkapital

Nykredits egenkapital udgjorde 78,8 mia. kr. ultimo 2017, svarende til en stigning på 7,8 mia. kr. siden ultimo 2016. Udviklingen i egenkapitalen var primært en konsekvens af årets resultat på 8,0 mia. kr.

Bestyrelsen indstiller, at generalforsamlingen beslutter at udlodde udbytte for 2017 på 4,0 mia. kr. Udbyttet vil fragå i den regnskabsmæssige egenkapital på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse, hvorimod det foreslåede udbytte allerede er fragået i det solvensmæssige kapitalgrundlag ultimo 2017.

I den regnskabsmæssige egenkapital indgår hybrid kernekapital på 500 mio. euro (3,8 mia. kr.). Solvensmæssigt indgår den hybride kernekapital ikke i den egentlige kernekapital, men i kernekapitalen.

## Kapital, risikoeksponeringer og solvens

Nykredits kapitalgrundlag omfatter egentlig kernekapital, hybrid kernekapital og supplerende kapital efter fradrag.

Nykredits kernekapital består overvejende af egentlig kernekapital. Kernekapitalen udgør i alt 71,5 mia. kr. Egentlig kernekapital udgør 69,4 mia. kr., og hybrid kernekapital udgør 3,8 mia. kr. Egentlig kernekapital er det vigtigste kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype.

Ultimo 2017 udgjorde Nykredits risikoeksponeringer 335,7 mia. kr. Med et kapitalgrundlag på 80,3 mia. kr. svarer det til en samlet kapitalprocent på 23,9 mod 21,9 ultimo 2016. Den egentlige kernekapitalprocent udgjorde 20,6% mod 18,8% ultimo 2016.

Risikoeksponeringerne er siden ultimo 2016 faldet fra 348,4 mia. kr. til 335,7. Faldet skyldes bl.a. stigende boligpriser og en lavere markedsrisiko.



Fra 1. januar 2018 implementeres regnskabsstandarden IFRS 9, hvilket øger koncernens regnskabsmæssige nedskrivninger (korrektiver) i en størrelsesorden af 0,6 mia. kr. inklusive skatteeffekten. Dette reducerer Nykredits egentlige kernekapital. Påvirkningen ventes at blive i størrelsesorden af 0,1 procentpoint på solvensen.

Der henvises til note 2 i årsrapporten for en mere detaljeret oversigt over Nykredits kapital og solvens.

### **Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov**

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen sikre, at Nykredit har et tilstrækkeligt kapitalgrundlag. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag er den kapital, som ledelsen vurderer, der som minimum kræves for at dække alle væsentlige risici.

Opgørelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag tager højde for de forretningsmæssige mål ved at afsætte kapital til alle relevante risici, herunder usikkerheder ved beregningerne.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag består i Nykredit af to komponenter – Søjle I og Søjle II.

#### **Søjle I**

Søjle I-kapitalen dækker kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko og udgjorde 26,9 mia. kr. ultimo 2017.

#### **Søjle II**

Søjle II-kapitalen dækker øvrige risici samt et øget kapitalkrav under en svag konjunkturedgang. Søjle II-kravet udgjorde 7,4 mia. kr. ultimo 2017 mod 7,8 mia. kr. ultimo 2016.

Nykredit anvender modelmæssige stresstest og kapitalfremskrivninger til at fastlægge det tilstrækkelige kapitalgrundlag.

Opgørelsen af øvrige risici i Søjle II omfatter bl.a. en række vurderinger af omdømmerisiko, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, validerings- og backtest-resultater, renterisiko på swaps og kreditværdijusteringer (Credit Valuation Adjustments, CVA) mv.

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

Under Søjle II indgår også et generelt tillæg for model- og beregningsusikkerhed relateret til de modeller, som Nykredit anvender til beregning af kapitalkrav.

Ultimo 2017 blev Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag opgjort til 34,2 mia. kr. Solvensbehovet, der beregnes som det tilstrækkelige kapitalgrundlag i procent af risikoeksponeringerne, udgjorde 10,2%.

Da Nykredit er udpeget som et systemisk vigtigt finansielt institut (SIFI), gælder der et særligt SIFI-bufferkrav til kapitalen, som skal opfyldes med egentlig kernekapital. Kravet på 2% indfases gradvist i årene 2015-2019. Ultimo 2017 udgjorde SIFI-buffere 1,2%.

Fra 2016 indfases en kapitalbevaringsbuffer på 2,5%, der gælder for alle finansielle institutter. Denne buffer øger det lovmæssige krav til egentlig kernekapital. Bufferen indfases med ca. 0,63 procentpoint årligt og er fuldt indfaset i 2019. Ultimo 2017 udgjorde den således 1,25%.

Det Systemiske Risikoråd har anbefalet erhvervsministeren at aktivere den såkaldte kontracykliske buffersats fra marts 2019. Rådet anbefaler, at den fastsættes til 0,5%, og forventes at anbefale en senere forhøjelse til 1,0%. Ministeren skal tage stilling hertil i 1. kvartal 2018.

Nykredits kapitalpolitik, som er nærmere beskrevet i det følgende afsnit om "Kapitalmål", tager højde for kapitalbehovet ved fuldt indfasede kapitalkrav, effekterne af stresstest mm.

### **Kapitalmål 2019**

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

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

Nykredit opnåede i 2017 en betydelig kapitalfleksibilitet afledt af investorerløsningsen med en række danske pensionskasser. Nykredit har således adgang til ny egentlig kernekapital via Forenet Kredits likvide formue og via et investeringstilsgang fra pensionskasserne. Som en direkte konsekvens heraf kan Nykredit sænke sit kapitalmål i niveauet 3% efter investorerløsningsen.

Bestyrelsen har således, efter dialog med Finanstilsynet, fastlagt et behov for egentlig kernekapital på 15,5-16,5% af risikoeksponeringerne. Hertil kommer opbygning af yderligere kapital frem mod Basel-kravene.

### **Skærpede kapitalkrav fra Basel-komitéen**

Basel-komitéen har den 7. december 2017 offentliggjort nye skærpede kapitalkrav til banker og realkreditinstitutter, ofte omtalt som Basel IV-standarderne. Standarderne indeholder som forventet et nyt såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet indebærer, at institutterne på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operationel risiko) får et minimumskapitalkrav, der udgør 72,5% af kapitalkravet beregnet ved anvendelse af standardmetoderne. Gulvkravet vil således øge risikoeksponeringerne i Nykredit markant i forhold til i dag, da Nykredit benytter sig af interne modeller, som er lavere end standardmetoden og

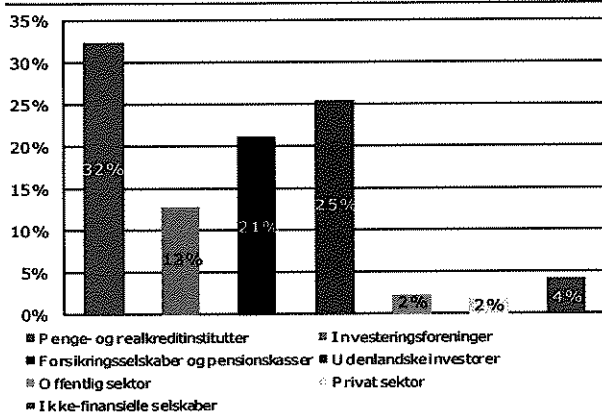
gulvkravet. Gulvkravet vil især ramme realkreditlån, idet disse har en meget lav tabsrisiko, som ved et gulvkrav ikke bliver afspejlet i risikoberegningen.

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

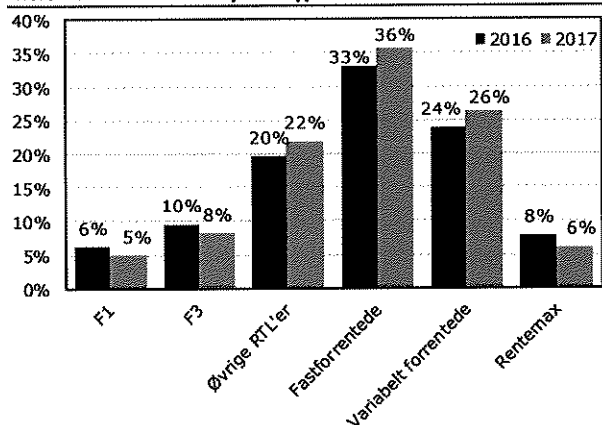
Nykredit har tidligere vurderet effekten af Basel IV til at øge risikoeksponeringer med i niveauet 100 mia. kr. På baggrund af den offentliggjorte nye Basel-standard og EU's forslag til nye kapitalkravsregler, CRR2/CRD5, og Finanstilsynets beregningsforudsætninger, er det nu detailberegnet, at Nykredits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

Nykredit-koncernens egentlige kernekapital (CET1) udgjorde 20,6% af risikoeksponeringerne ved årets udgang. Såfremt man indregnede den skønnede effekt af de kommende Basel-regler mv. samt konsekvensen af IFRS 9 pr. 1. januar 2018, ville den egentlige kernekapitalprocent skønsmæssigt udgøre 15,8%.

**Nykredit-koncernen**  
**Investorsammensætning af SDO'er og RO'er**



**Nykredit-koncernen**  
**Realkreditlån fordelt på låntype**



**FUNDING**

Nykredit funder sit realkreditlån ved udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO'er) og realkreditobligationer (RO'er). Bankudlån fundes primært med indlån.

**Funding af realkreditlån – SDO'er og RO'er**

Størstedelen af Nykredits balance består af realkreditlån 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.

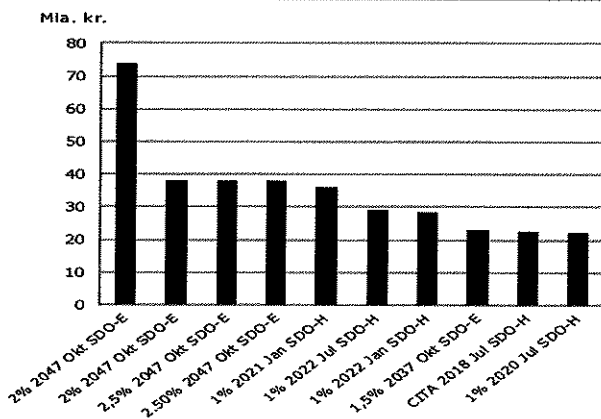
Ved funding af lån med SDO- og RO-obligationer er der følgende lovgivningsmæssige krav:

- På tidspunktet for bevilling af et realkreditlån må lånet maksimalt udgøre en vis andel af den belånte ejendoms værdi.
- Efterfølgende vil forholdet mellem restgælden og ejendommens værdi ændre sig, fordi der afdrages på lånet, og/eller fordi markedsværdien af ejendommen eller realkreditobligationerne ændrer sig.
- Hvis belåningsprocenten opgjort løbende overskrider de lovmæssigt fastsatte belåningsgrænser, skal realkreditinstituttet stille supplerende sikkerhed for hvert enkelt udlån med pant i fast ejendom finansieret ved udstedelse af SDO'er. Nykredit finansierer den supplerende sikkerhed bl.a. ved udstedelse af forskellige former for seniorgæld.

**Tilsynsdiamant for realkreditinstitutter**

Pejlemærke	Definition	2017	Begrænsning
<b>Udlånsvækst i segment</b>			
Privat	Udlånsvækst i hvert af segmenterne Privat, Erhverv med boligformål, Landbrug og Andet erhverv må ikke overstige 15% årligt.	3,6%	15,0%
Erhverv med boligformål		3,6%	15,0%
Landbrugsejendomme		-6,9%	15,0%
Andet erhverv		2,3%	15,0%
<b>Låntagers renterisiko</b>			
Privat og boligudlejning	Andelen af lån, hvor LTV overstiger 75% af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst op til to år, må maksimalt udgøre 25% af den samlede udlånsportefølje.	14,9%	25,0%
<b>Afdragsfrihed</b>			
Privat	Andelen af afdragsfrie lån til ejerboliger og fritidshuse i LTV-båndet over 75% af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10% af det samlede udlån.	9,6%	10,0%
<b>Lån med kort rente</b>			
Refinansiering (årligt)	Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 25% årligt og mindre end 12,5% pr. kvartal.	15,3%	25,0%
Refinansiering (kvartal)		4,4%	12,5%
<b>Store eksponeringer</b>	Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end egenkapitalen.		
Udlån i forhold til egenkapital		35,9%	100,00%

## Nykredit-koncernen Nykredits største serier på Nasdaq Copenhagen januar 2018



### Markedet for SDO'er og RO'er

Nykredit er den største udsteder af realkreditobligationer med pant i fast ejendom i Europa, og koncernens udstedelser består primært af SDO'er og RO'er. Der var ved udgangen af 2017 udstedt nominelt 1.079 mia. kr. i SDO'er og 183 mia. kr. i RO'er.

Nykredits investorer er primært danske penge- og realkredit-institutter og investeringsforeninger med en ejerandel på i alt 45% samt forsikringsselskaber og pensionskasser med en ejerandel på 21%.

Konverterbare realkreditobligationer med fast rente tilbyder en relativt høj rente i international sammenhæng. Det har medført en større efterspørgsel fra udenlandske investorer, og udlandets ejerandel udgjorde 25% ved udgangen af 2017 mod 24% ved udgangen af 2016. Det er specielt udlandets andel af 30-årige konverterbare obligationer, som er steget i perioden. Den stigende efterspørgsel fra udlandet har medført, at låntagerne har fået historisk gode muligheder for at fastlåse renten på deres lån i hele løbetiden.

I 2017 udstedte Nykredit obligationer for i alt 360 mia. kr. Heraf udgjorde den løbende tap-emission 206 mia. kr., mens der i forbindelse med refinansieringsauktionerne blev udstedt for 154 mia. kr.

Nykredit solgte i 3. kvartal for 500 mio. euro femårige EUR-denominerede obligationer (SDO) i syndikeret format. Obligationerne er udstedt med en kuponrente, der følger Euribor med et rentegulv på 0%. Obligationerne anvendes til matchfunding af realkreditlån i samme valuta. Det er første gang, at Nykredit har solgt EUR-denominerede SDO-obligationer via et syndikat af banker.

### Bevægelser i fundings sammensætningen

Siden 2014 er der sket en betydelig omlægning fra F1-lån til låntyper med fast rente eller længere refinansieringsinterval, primært fastforrentede lån, F5, F-kort og Cibor-lån. Denne udvikling er blevet understøttet af det lave renteniveau samt bidragsstrukturen, der har tilskyndet mange kunder til at omlægge til fastforrentede lån. Tendensen er videreført i 2017.

Andelen af F1-lån er siden 2014 reduceret med 177 mia. kr., svarende til et fald i den samlede udlånsandel fra 21% i 2014 til 5% ved udgangen af 2017.

Reduktionen af lån med hyppig refinansiering har bidraget til en forbedring af Nykredits nøgletal på fundingområdet.

S&P's Stable Funding Ratio er forbedret fra 89% i 2016 til 90% i 2017. S&P's Broad Liquid Assets/Short-Term Wholesale Funding (BLAST) er 0,58 ultimo 2017 mod 0,59 i 2016.

Reduktionen af lån med hyppig refinansiering har endvidere reduceret refinansieringsmængderne og forbedret tilsynsdiamantens pejlemærke for kort funding.

Nykredit opfylder alle tilsynsdiamantens pejlemærker pr. 31. december 2017.

Andelen af lån med afdragsfrihed forventes at være svagt aftagende de kommende år, i takt at med den 10-årige afdragsfrie periode udløber for en række kunder, og udbetalingen af nye afdragsfrie lån samtidig begrænses af tilsynsdiamantens pejlemærke for afdragsfrihed.

Tendensen forventes at blive forstærket af nye retningslinjer fra Erhvervsministeriet for boliglån i husstande med høj gæld, der trådte i kraft den 1. januar 2018. Retningslinjerne medfører bl.a., at der ikke kan ydes lån med variabel rente og afdragsfrihed til låntagere med en gælds faktor over 4 og en belåningsgrad over 60%.

### Toneangivende obligationsserier

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.

Ministerrådet og Europa-Parlamentet har i 4. kvartal 2017, ved accept af Kommissionens retsakt, gjort fælles fundingmodellen permanent. Det sikrer, at Totalkredit fortsat kan udstede obligationer via Nykredit Realkredit.

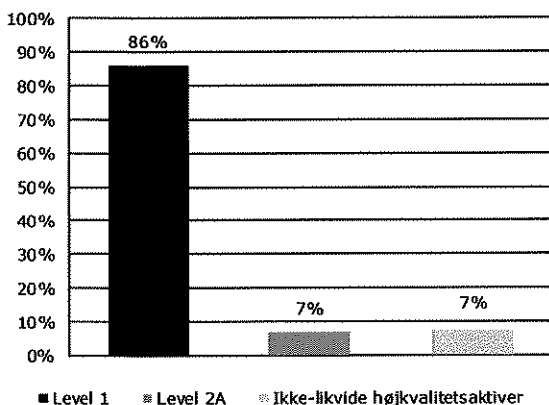
Likviditeten understøttes desuden af Nykredits store markedsandel. Nykredit har primary dealer-aftaler med en række børsrådgivere. Aftalerne har til formål at:

- Understøtte likviditeten i det primære og sekundære marked for Nykredit-obligationer
- Minimere udsving i kursdannelsen på Nykredit-obligationer

- Sikre, at deltagerne har en konsistent tilstedeværelse i markedet for Nykredit-obligationer
- Sikre effektiv kursdannelse på obligationerne.

Med indførelsen af LCR (Liquidity Coverage Ratio) foretrækker banker i øget omfang obligationer med en cirkulerende mængde på over 500 mio. euro og høj rating. Hele 86% af volumen i Nykredits aktive obligationsserier er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori, mens 7% indgår i den næstbedste kategori.

**Nykredit-koncernen**  
**LCR-status for realkreditobligationer, der p.t. anvendes til långivning**



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

I 2016 igangsatte Nykredit en række tiltag for at forbedre likviditeten i obligationsserierne. Dette arbejde er fortsat i 2017, og refinansieringen af rentetilpasningslån den 1. april og 1. oktober udfases gradvist i takt med, at lånene skal refinansieres. Tilpasningen sker over en årrække for at sikre en jævn fordeling af refinansieringsmængderne. På længere sigt er det planen, at der vil ske refinansiering af rentetilpasningslån den 1. januar og 1. juli. Nykredit-koncernen vil fortsat opretholde refinansiering af andre produkter som F-kort på april- og oktoberterminerne, hvilket understøtter en spredning af det samlede forfald af obligationer på de enkelte terminer.

I 2017 er det endvidere besluttet, at erhvervslån i kapitalcenter D fremadrettet flyttes til kapitalcenter G ved refinansiering.

**Negative renter**

I Danmark er der fortsat negative renter. Nykredit har tilpasset infrastrukturen omkring obligationer, så negative kuponrenter kan modregnes i investorenes udtrækninger, og realkreditlåntager får godtgjort den negative rente som et ekstra afdrag på lånet.

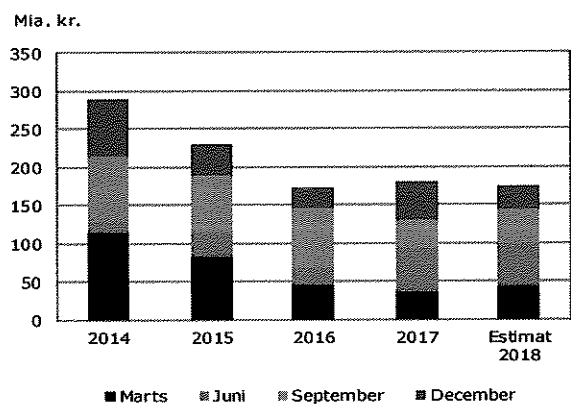
Nykredits marginal på realkreditlån udgøres af et bidrag, der er et tillæg til fundingrenten. Nykredits marginal er derfor upåvirket af renteniveauet.

**Refinansieringsrisiko**

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

Figuren med refinansieringsmængder af SDO'er og RO'er viser, at refinansieringsmængderne er blevet reduceret siden 2013. Nykredits refinansieringsmængder har været relativt høje i 2017, da en stor mængde variabelt forrentede obligationer udstedt omkring 2007 er blevet refinansieret. Vi forventer, at refinansieringsmængderne vil aftage fremadrettet.

**Nykredit-koncernen**  
**Refinansieringsauktioner af SDO'er og RO'er**



Der blev med den danske lov om refinansieringsrisiko indført regler for udstedelse af obligationer til brug for løbende refinansiering af realkreditlån, hvor løbetiden på lånet er længere end løbetiden på de bagvedliggende obligationer. Med loven blev der indført en tvungen løbetidsforlængelse af obligationer i følgende situationer:

**Auktionstrigger:** Auktion eller lignende salg kan ikke gennemføres.

**Rentetrigger:** Renten stiger med mere end 5 procentpoint ved en auktion for refinansiering af obligationer med 0-2 års løbetid.

**Efterstillet kapitalindskud**

Nykredit har ikke udstedt efterstillet kapital i 2017.

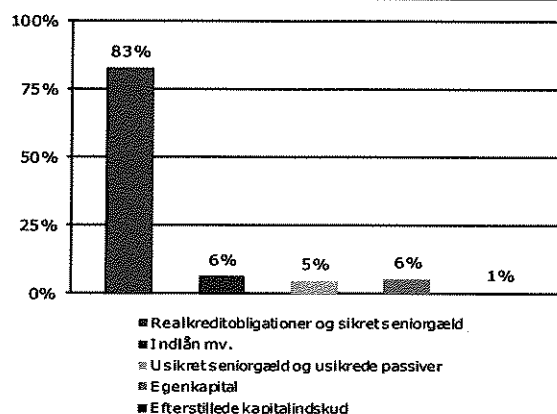
**Nedskrivningsbar seniorgæld**

Nykredit udstedte i 2016 som den første finansielle virksomhed i Europa såkaldte Senior Resolution Notes (SRN), der er en særlig form for nedskrivningsbar seniorgæld.

SRN kan anvendes til opfyldelse af lovkravene til gældsbufferen samt S&P Global Ratings ALAC-kriterier. Nykredit har tilkendegivet, at koncernen vil leve op til S&P Global Ratings' ALAC-kriterier for at fastholde en lang rating på A.

I 2017 har Nykredit udstedt SRN for ca. 6,0 mia. kr., og der var ved udgangen af året udstedt SRN for i alt 13,3 mia. kr.

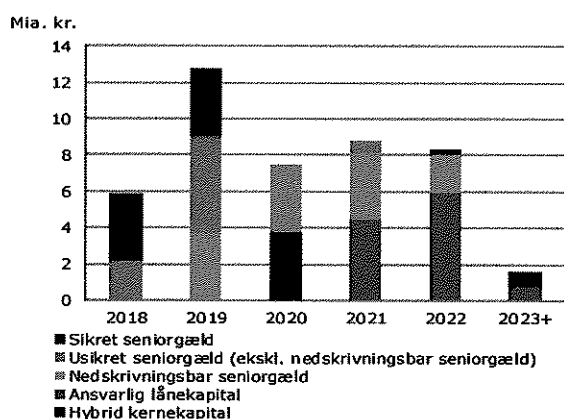
#### Nykredit-koncernen Fundingprofil



#### Nykredit-koncernen Udstedte obligationer

Mio. kr.	2017	2016
Realkreditobligationer (RO), jf. note 31 a	183.226	203.341
Særligt dækkede obligationer (SDO), jf. note 31 b	1.078.747	1.012.517
Sikret seniorgæld, jf. note 31 c og note 32	8.425	14.905
Usikret seniorgæld, jf. note 31 d og note 32 a	8.406	12.123
Senior Resolution Notes (SRN), jf. note 32	13.314	7.367
Ansvarlig lånekapital, jf. note 41	10.795	10.780
Hybrid kernekapital (AT1), jf. note 2	3.723	3.717
ECP-udstedelser, jf. note 32 a	2.513	3.657

#### Nykredit-koncernen Forfaldsprofil på kapitalmarkedsfunding



#### Nykredit-koncernen

##### Behov for supplerende sikkerhed (kapitalcenter E og H)

Mia. kr.	2017	2016
Nuværende behov for supplerende sikkerhed	19	26
Behov for supplerende sikkerhed ved 10% fald i ejendomspriser	22	30
Aktiver indlagt som supplerende sikkerhed i SDO-kapitalcentre	33	38
- heraf finansieret med sikret seniorgæld <sup>1</sup>	8	14
Likviditetsbeholdning i koncernens realkreditselskab	83	88

<sup>1</sup> Eksklusive Nykredit Realkredit A/S' egenbeholdning af sikret seniorgæld.

#### Sikret og usikret seniorgæld

Nykredit har i 2017 ikke udstedt sikret og usikret seniorgæld.

Nykredit Bank har som en del af likviditetsstyringen løbende udstedt usikret seniorgæld i form af EMTN- og ECP-udstedelser. Banken har udstedt mellemlange obligationer under EMTN-programmet for 3,9 mia. kr. og korte ECP'er for 2,5 mia. kr. pr. 31. december 2017.

#### Supplerende sikkerhed

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

Nykredit Realkredit og Totalkredit kan anvende likviditetsbeholdningen til at overholde kravet til supplerende sikkerhed. Herudover kan selskaberne tilvejebringe supplerende sikkerhed ved at udstede forskellige former for seniorgæld og placere provenuet i likvide aktiver i SDO-kapitalcentre E og H.

Behovet for supplerende sikkerhed udgjorde 19,1 mia. kr. ved udgangen af 2017. Det samlede behov for supplerende sikkerhed vil stige til i alt 21,9 mia. kr. ved et ejendomsprisfald på 10%. Behovet for supplerende sikkerhed skal ses i forhold til likviditetsbeholdningen i koncernens realkreditselskaber på 83 mia. kr.

#### Finansiering af almene boliger

Regeringen og realkreditinstitutterne har i 2017 indgået en ny aftale omkring finansieringen af almenlystige boliger. Aftalen medfører, at realkreditinstitutterne fortsat står for långivningen til den almenlystige sektor, mens staten giver en 100% garanti på både lån og obligationer. Nykredit vil i den forbindelse oprette et særskilt kapitalcenter til långivningen til almene boliger.

Omlægningerne af lån til almene boliger fra nuværende realkreditobligationer sker fra 2018 og frem til og med 2025. Tilpasningslån flyttes i forbindelse med rentetilpasning, mens fastforrentede lån overføres efter påbud fra Trafik-, Bygge- og Boligstyrelsen om konvertering af disse lån. Lån fundet med indeksobligationer omfattes i udgangspunktet ikke. Der er mulighed for at indgå en aftale om statsgaranti på indekslånene, men indeksobligationerne vil ikke blive omfattet.

Med en statsgaranti på kapitalcentret forventes det, at de nye almene boligobligationer rent regulatorisk sidestilles med statsobligationer. Endvidere forventes det, at obligationerne

klassificeres som statsobligationer (Level 1A) i LCR, og pris-sætningen af de nye obligationer forventes derfor at være tæt på statsobligationer.

### **Funding af bankudlån**

Nykredit Bank havde pr. 31. december 2017 et indlån som svarer til 137% af udlånet, mod 119% i 2016.

### **Udstedelsesplan for 2018**

Nykredit Realkredits udstedelse af SDO'er og RO'er vil fortsat ske via en kombination af tap-emission og refinansierings-auktioner. Nykredit forventer at skulle refinansiere obligationer for 44 mia. kr. og 54 mia. kr. på auktionerne i marts og juni 2018 og 45 mia. kr. og 32 mia. kr. på auktionerne i september og december.

Grundet det lave renteniveau refinansierer låntagere i højere grad til obligationer med løbetid fra 5-30 år. Dette har reduceret refinansieringsmængderne. Nykredit forventer, at denne tendens vil fortsætte.

Nykredit skal frem mod 2020 opfylde lovkravene til gældsbufferen, som fuldt indfaset skal udgøre minimum 2% af realkreditudlånet. Gældsbufferkravet og S&P's ALAC-kriterier indebærer, at Nykredit forventer at udstede yderligere 0-5 mia. kr. SRN i 2018. SRN vil på sigt erstatte størstedelen af udstedelsen af sikret og usikret seniorgæld.

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

Som følge af stigende huspriser, der reducerer behovet for supplerende sikkerheder, og den forventede udstedelsesplan forventer Nykredit Realkredit ikke at udstede sikret og usikret seniorgæld i 2018.

Kravet til nedskrivningsegne passiver (NEP) forventes at skulle opfyldes for Nykredit Bank. NEP stiller krav til, at institutterne skal opretholde en buffer af nedskrivningsegne passiver, der kan nedskrives i en afviklingssituation, så fremtidige tab kan absorberes, uden at staten skal involveres.

Nykredit Bank har indgået lang koncernintern funding, der kan anvendes til opfyldelse af NEP-kravet.

Det samlede udløb under Nykredit Banks EMTN-program er 4,6 mia. kr. i 2018. EMTN-udstedelsen i Nykredit Bank vil fremadrettet centrerer i Nykredit Realkredit. Nykredit Bank vil fortsat opretholde udstedelsen af ECP. Det samlede EMTN- og ECP-udstedelsesbehov vil afhænge af udviklingen i kundeindlån og -udlån samt bankens øvrige forretningsaktiviteter.

## **RATING**

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

### **S&P Global Ratings**

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

Senior resolution notes (SRN) har ratingen BBB+ fra S&P Global Ratings.

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 rating på A og en kort rating på F1. Outlook på ratingen er stabilt.

Senior resolution Notes (SRN) er ratet A fra Fitch.

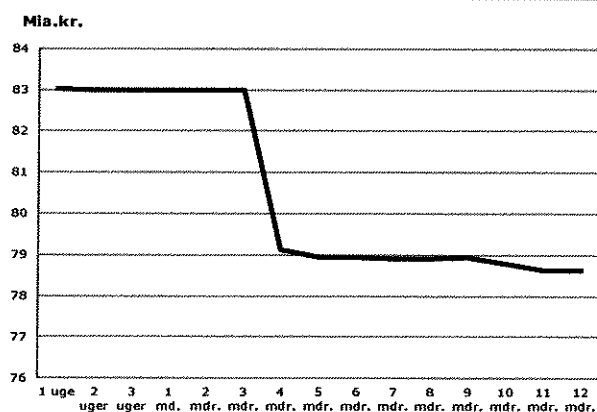
### **Moody's Investors Service**

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

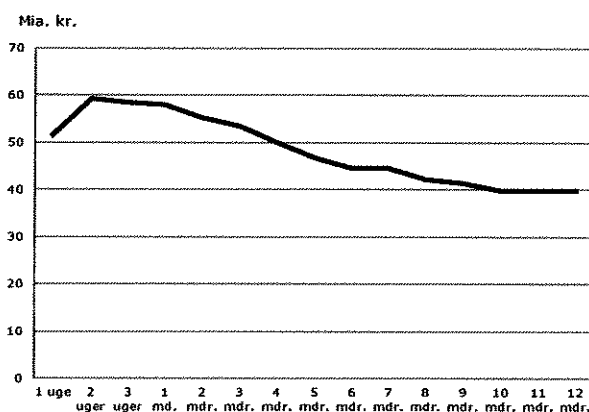
### **Ratingoversigt**

En samlet oversigt over Nykredits ratings hos S&P og Fitch Ratings findes på Nykredits investorsider på [nykredit.com/rating](http://nykredit.com/rating) samt i Nykredits Risiko- og kapitalstyringsrapport 2017, der er tilgængelig på [nykredit.com/risikoogkapitalstyring](http://nykredit.com/risikoogkapitalstyring).

**Realkreditvirksomhed**  
**Stresstest af likviditet (interne modeller)**



**Bankvirksomhed**  
**Stresstest af likviditet (interne modeller)**



**Nykredit-koncernen**  
**Forskel mellem realkreditudlån og udstedte obligationer ultimo**

Mia. kr.	2017	2016
Realkreditudlån - nominel værdi, jf. note 18 a	1.138	1.107
Udstedte obligationer - nominel værdi, jf. note 31 a og 31 b	1.262	1.216
<b>Forskel</b>	<b>124</b>	<b>109</b>

Forskellen består af:

- Obligationer, der er solgt i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån <sup>1</sup>	34	31
- Ordinære afdrag og førtidige indfrielse <sup>2</sup>	89	73
- Præemitterede obligationer, hvor lånene bag endnu ikke er betalingsoverførte, inklusive blokemission	4	5
Koncernreguleringer	-4	0
<b>I alt</b>	<b>124</b>	<b>109</b>

1 Nykredit udsteder og sælger nye obligationer ved auktioner omkring en måned før, de eksisterende obligationer udløber. Provenuet bruges til at opkøbe/udtrække de obligationer, der udløber den 2. januar. I en periode vil der være et dobbelt sæt obligationer, hvoraf Nykredit typisk vil eje op mod halvdelen.

2 Ved ordinære afdrag og indfrielse nedbringes udlånet, mens de udstående obligationer nedbringes ved førstkommande termin den 2. januar og ved senere terminer i henhold til opsigelsesvilkårene. Nykredit vil typisk placere provenuet i obligationer, der udløber ved en af de nærmeste terminer.

**LIKVIDITET**

Nykredits likviditetsbeholdning er hovedsageligt placeret i likvide danske og andre europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds). Disse papirer er belånbare i repo-markedet samt i centralbanker og kan derfor umiddelbart anvendes til at fremskaffe likviditet.

Den ubelånte del af likviditetsbeholdningen i koncernens realkreditselskaber inklusive midler fra udstedelse af seniorgæld udgjorde 83 mia. kr. ved udgangen af 2017 mod 88 mia. kr. ved udgangen af 2016.

Nykredits likviditetsberedskab opfylder kravene fra Finanstilsynet med stor margin, hvilket er illustreret med følgende tabel:

**Nykredit-koncernen**  
**LCR-opgørelse**

(%)	2017	2016
Nykredit Realkredit-koncernen	383	321
Nykredit Realkredit-koncernen EUR LCR	326	542
Samlet for realkreditselskaberne	1.502	1.052
Realkreditselskaberne inkl. likviditetsgulvkrav	186	199
Nykredit Bank	148	153

Nykredit har i opgørelsen af LCR fået undtagelse for en del af de realkreditrelaterede pengestrømme, og Finanstilsynet har som konsekvens heraf fastsat et likviditetsgulvkrav. Kravet medfører i praksis, at Nykredit skal opretholde en beholdning af likvide aktiver på 29,9 mia. kr. svarende til minimum 2,5% af realkreditudlånet. Beholdningen af likvide aktiver, der kan anvendes til opfyldelse af likviditetsgulvkravet, udgjorde 54,2 mia. kr. ultimo 2017 mod 55,8 mia. kr. ultimo 2016, opgjort i henhold til LCR.

Finanstilsynet har i juni 2016 indført et supplerende likviditetskrav for danske SIFI'er. Danske SIFI-institutter skal, ud over danske kroner, også opfylde Liquidity Coverage Ratio (LCR) i signifikante valutaer, eksklusive SEK og NOK. Kravet vil for Nykredit alene gælde for EUR.

LCR for Nykredit Bank var på 148% ved udgangen af 2017. Nykredit Banks LCR-overdækning af likvide aktiver udgjorde 14 mia. kr. ultimo 2017. Bankens beholdning af likvide aktiver var på 43,5 mia. kr. mod 53,5 mia. kr. ultimo 2016 opgjort i henhold til LCR.

**Obligationsbeholdning**

Bruttoobligationsbeholdningen på 223 mia. kr. består af reserverne i realkreditinstitutterne, bankens likviditetsbeholdning, beholdninger i forbindelse med marked making på realkredit- og bankområdet, provenuet fra udstedelsen af sikret og usikret seniorgæld samt belånte aktiver for 13 mia. kr.

En del af obligationsbeholdningen udgøres ligeledes af en midlertidig beholdning under balanceprincippet i realkreditinstitutterne på 72 mia. kr., der er relateret til refinansiering af Nykredits rentetilpasningsobligationer samt placering af forudbetalte midler i form af eksempelvis ordinære afdrag, førtidige indfrielse og midler fra endnu ikke udbetalte realkredit-



lån. Beholdningen af egne obligationer under balanceprincippet er primært kortløbende obligationer med udløb ved førstkommande termin, hvor beholdningen anvendes til at sikre betaling vedrørende udtrækning af obligationer mv.

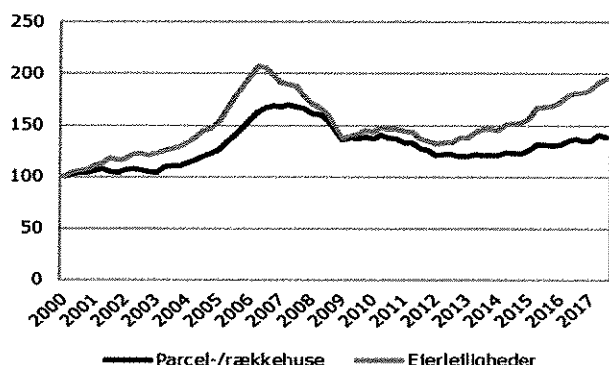
I perioden op til en termin er der udstedt flere obligationer end værdien af realkreditudlånet. Det skyldes primært refinansiering, hvor obligationer emitteres og sælges på auktioner, som ligger ca. en måned før termin, mens de eksisterende obligationer først udløber ved termin. Provenuet fra udstedelsen er en del af den kortløbende obligationsportefølje og bankindsud.

Egne obligationer udgør 54 mia. kr. af likviditetsreserven og 63 mia. kr. af beholdninger under balanceprincippet.

## UDLÅN

### Boligprisudviklingen i Danmark - Inflationreguleret

Indeks 100 = 1. kvartal 2000



Koncernens samlede realkredit- og bankudlån, eksklusive reverseudlån, udgjorde 1.194 mia. kr. mod 1.162 mia. kr. ved udgangen af 2016.

Realkreditudlån målt til dagsværdi udgjorde 1.164 mia. kr., hvilket er en stigning på 39,2 mia. kr. i forhold til udgangen af 2016. Realkreditudlån til nominel værdi udgjorde 1.138 mia. kr. Nykredits markedsandel på bestanden af realkreditudlån blev 41,1% mod 41,2% ultimo 2016. Markedsandelen for udlån til ejerboliger udgjorde 45,5% og for erhvervsområdet 36,2% mod henholdsvis 45,4% og 36,7% ultimo 2016.

Bankudlån udgjorde 55,7 mia. kr. mod 55,0 mia. kr. ved udgangen af 2016, svarende til en stigning på 0,7 mia. kr. Reverseudlån udgjorde 27,6 mia. kr. mod 30,1 mia. kr. ved udgangen af 2016.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) på realkredit- og bankudlån udgjorde 7,9 mia. kr. mod 8,3 mia. kr. ultimo 2016.

Nykredit har stillet garantier for 7,1 mia. kr. ultimo 2017 mod 6,7 mia. kr. ultimo 2016.

Nedskrivninger på realkredit- og bankudlån udgjorde 373 mio. kr. mod 728 mio. kr. i 2016.

Konstaterede tab udgjorde 1.176 mio. kr. i 2017, som fordeles sig med 924 mio. kr. på realkreditudlån og 252 mio. kr. på bankudlån.

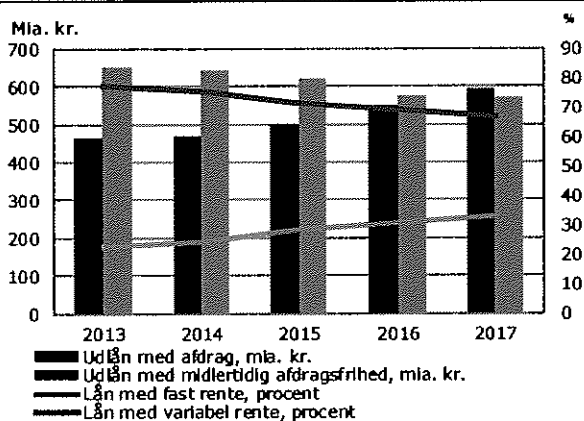
### Nykredit-koncernen

#### Udlån, garantier og nedskrivninger på udlån

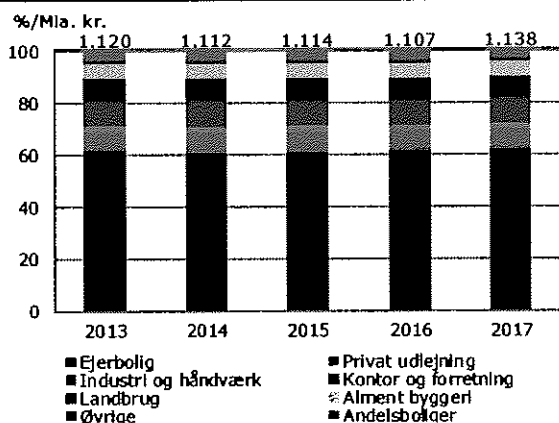
Mio. kr.	Udlån og garantier		Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier		Nedskrivninger på udlån, resultat effekt	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016	Året 2017	Året 2016
<b>Realkreditudlån, nominel værdi</b>						
Nykredit Realkredit	508.606	516.176	4.004	4.620	-143	770
Totalkredit	629.502	590.959	1.563	1.130	645	51
<b>I alt</b>	<b>1.138.109</b>	<b>1.107.135</b>	<b>5.567</b>	<b>5.751</b>	<b>502</b>	<b>821</b>
<b>Bankudlån</b>						
Nykredit Bank	55.744	55.003	2.290	2.538	-85	-93
<b>I alt</b>	<b>55.744</b>	<b>55.003</b>	<b>2.290</b>	<b>2.538</b>	<b>-85</b>	<b>-93</b>
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	-	-	-	44	-44	-
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>-44</b>	<b>-</b>
Reverseudlån	27.566	30.091	-	-	-	-
Garantier	7.055	6.694	58	52	6	-48
<b>Nedskrivningsprocenter<sup>1</sup></b>						
Nykredit Realkredit	-	-	0,79	0,89	-0,03	0,15
Totalkredit	-	-	0,25	0,19	0,11	0,01
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,49</b>	<b>0,52</b>	<b>0,04</b>	<b>0,07</b>
Nykredit Bank	-	-	3,94	4,41	-0,15	-0,16
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3,94</b>	<b>4,41</b>	<b>-0,15</b>	<b>-0,16</b>

<sup>1</sup> Nedskrivningsprocenter er eksklusive tilgodehavender hos kreditinstitutter, reverseudlån og garantier.

**Nykredit-koncernen**  
**Realkreditudlån fordelt på låntyper**



**Nykredit-koncernen**  
**Realkreditudlån fordelt på ejendoms typer**



**REALKREDITUDLÅN**

**Udlånsbestanden**

Nykredits krediteksponering på realkreditudlån til nominal værdi steg med 31,0 mia. kr. til 1.138 mia. kr. ultimo 2017. Af stigningen udgjorde udlån til Privat udlejning 9,4 mia. kr., svarende til et fald i udlån til Privat udlejning på 0,82%, mens Ejerbolig steg med henholdsvis 23,3 mia. kr., og Alment byggeri faldt 1,9 mia. kr.

Udlån fordelt på ejendoms kategorier til nominal værdi er forholdsvis uændret. Udlån til Ejerbolig udgør med 62,1% fortsat den største andel af udlånene. Andelen af udlån til Privat udlejning, Landbrug og Kontor og forretning udgjorde henholdsvis 7,9%, 8,0% og 10,1%.

Den resterende andel på 11,9% fordeler sig på ejendoms kategorierne Industri og håndværk, Alment byggeri, Andelsboliger og Øvrige.

Geografisk er udlånene fordelt med 58,2% i Jylland. Udlån i hovedstadsområdet udgør 24,6% af bestanden, mens bestanden på resten af Sjælland udgør 11,9%. Andelen af udlån i udlandet var uændret 5,3% ultimo 2017.

**Udlånsbestanden fordelt på låntyper**

Nykredit har i 2017 oplevet et forholdsvis stort fald i andelen af lån med midlertidig afdragsfrihed. Udlån med midlertidig afdragsfrihed udgjorde 49,0% mod 51,1% ultimo 2016.

Andelen af udlån med midlertidig afdragsfrihed er fortsat høj, bl.a. fordi udlån omfattet af tolagsbelåningen består af to låntyper på den enkelte ejendom. Den nederste del af lånet (0-60% af ejendoms værdien) består primært af et lån med midlertidig afdragsfrihed, mens den øverste del af lånet er med afdrag.

**Sikkerheder**

Den primære sikkerhed for udlån er pant i fast ejendom. Den stillede sikkerhed bliver løbende vurderet i forhold til ejendommens aktuelle markedsværdi via belåningsgraden (LTV).

Foruden pant i fast ejendom modtager Nykredit garantier fra offentlige myndigheder og pengeinstitutter. Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen, primært på realkreditudlån til alment byggeri. Disse garantier stilles som selvskyldnerkaution. Realkreditudlån med offentlig garanti udgjorde 36 mia. kr. ultimo 2017.

Pengeinstitutgarantierne omfatter garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhånds-lån i forbindelse med nybyggeri samt tabsgarantier. Realkreditudlån med garanti hos pengeinstitutter udgjorde 30,7 mia. kr.

Hertil kommer, at realkreditudlån ydet via Totalkredit er omfattet af modregningsaftaler med pengeinstitutter, der formidler Totalkreditlån. Ifølge aftalen kan Totalkredit modregne en del af de realiserede tab på realkreditlån i fremtidige provisionsbetalinger til disse partnere. Udlån omfattet af modregningsaftaler udgjorde 117,9 mia. kr. ultimo 2017.

## Nykredit-koncernen

Mio. kr.

Realkreditlån fordelt på ejendoms kategorier<sup>1</sup>

/antal

Dagsværdi ultimo 2017	Ejerbolig	Alment byggeri <sup>2</sup>	Andelsboliger	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	I alt
<b>Realkreditlån</b>									
- Obligationsrestgæld	725.422	69.833	36.514	89.990	114.491	90.912	21.467	15.250	1.163.879
- Antal lån	679.445	15.214	5.425	27.656	21.082	31.971	2.967	2.352	786.112
Obligationsrestgæld fordelt på									
- offentlige garantier <sup>3</sup>	0	35.390	422	11	3	167	-	73	36.066
- garantier fra pengeinstitutter	30.744	-	-	-	-	-	-	-	30.744
- modregningsaftale med pengeinstitutter	117.937	-	-	-	-	-	-	-	117.937
- uden garanti	576.740	34.444	36.091	89.980	114.488	90.745	21.467	15.177	979.132
<b>I alt</b>	<b>725.422</b>	<b>69.833</b>	<b>36.514</b>	<b>89.990</b>	<b>114.491</b>	<b>90.912</b>	<b>21.467</b>	<b>15.250</b>	<b>1.163.879</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på låntype</b>									
Fastforrentede lån									
- med afdrag	207.007	26.583	9.968	6.488	14.594	6.399	2.430	3.457	276.926
- med midlertidig afdragsfrihed	91.387	12	2.414	6.835	1.775	5.824	25	218	108.491
Rentetilpasningslån									
- F1-lån med afdrag	13.881	228	155	1.484	1.990	1.957	385	151	20.231
- øvrige med afdrag	72.517	20.465	1.699	9.177	13.426	8.344	2.940	1.316	129.882
- F1-lån med midlertidig afdragsfrihed	29.497	-	242	1.414	876	2.803	29	6	34.865
- øvrige med midlertidig afdragsfrihed	163.623	18	5.528	18.073	10.577	12.514	1.284	201	211.818
Lån med pengemarkedsbaseret rente									
Med renteloft									
- med afdrag	41.651	86	333	692	825	1.801	87	405	45.878
- med midlertidig afdragsfrihed	21.152	-	104	163	77	711	3	5	22.214
Uden renteloft									
- med afdrag	25.463	352	754	11.286	25.697	19.522	8.450	5.456	96.979
- med midlertidig afdragsfrihed	59.245	103	13.458	34.283	44.648	30.969	5.835	3.920	192.461
Indekslån	1	21.987	1.859	97	7	67	-	116	24.133
<b>I alt</b>	<b>725.422</b>	<b>69.833</b>	<b>36.514</b>	<b>89.990</b>	<b>114.491</b>	<b>90.912</b>	<b>21.467</b>	<b>15.250</b>	<b>1.163.879</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på geografi</b>									
- Hovedstadsområdet	176.874	25.357	19.268	24.958	30.833	2.237	1.100	5.309	285.935
- Region Sjælland	94.379	7.998	3.363	5.022	11.566	13.245	2.094	1.352	139.018
- Region Nordjylland	101.881	8.068	3.565	9.667	8.964	23.140	3.150	1.264	159.699
- Region Midtjylland	180.157	13.673	5.015	20.621	21.651	27.887	6.316	4.218	279.538
- Region Syddanmark	158.532	14.738	5.199	12.612	16.673	24.369	3.097	2.773	237.992
- Udland	13.600	-	104	17.109	24.805	34	5.709	335	61.697
<b>I alt</b>	<b>725.422</b>	<b>69.833</b>	<b>36.514</b>	<b>89.990</b>	<b>114.491</b>	<b>90.912</b>	<b>21.467</b>	<b>15.250</b>	<b>1.163.879</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på størrelse, mio. kr.</b>									
0-2	509.716	5.191	1.608	16.711	11.420	16.606	1.508	918	563.678
2-5	193.341	7.075	5.705	14.958	13.497	28.871	2.000	1.772	267.219
5-10	20.883	25.664	17.909	23.087	24.171	39.496	3.806	4.539	159.555
20-50	1.196	18.736	7.245	11.579	14.045	5.121	1.849	3.171	62.942
50-100	184	8.775	1.844	5.555	11.651	712	774	1.339	30.833
100-	102	4.393	2.204	18.100	39.707	105	11.530	3.511	79.652
<b>I alt</b>	<b>725.422</b>	<b>69.833</b>	<b>36.514</b>	<b>89.990</b>	<b>114.491</b>	<b>90.912</b>	<b>21.467</b>	<b>15.250</b>	<b>1.163.879</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år</b>									
0-10	20.529	4.624	539	13.812	35.079	1.853	6.636	1.443	84.514
10-15	27.768	9.404	980	8.958	23.183	3.325	5.604	1.482	80.704
15-20	115.556	7.939	9.460	12.830	33.995	19.734	8.019	4.273	211.807
20-25	178.840	18.380	12.776	15.808	8.222	16.837	1.174	4.840	256.876
25-30	382.728	25.992	12.431	38.582	14.012	49.163	34	3.212	526.156
30-35	-	3.495	326	-	-	-	-	-	3.821
35-	-	0	-	0	-	-	-	-	0
<b>I alt</b>	<b>725.422</b>	<b>69.833</b>	<b>36.514</b>	<b>89.990</b>	<b>114.491</b>	<b>90.912</b>	<b>21.467</b>	<b>15.250</b>	<b>1.163.879</b>

<sup>1</sup> Fordelingen på ejendoms kategorier er ikke direkte sammenlignelig med Nykredits forretningsområder.<sup>2</sup> Alment byggeri indeholder realkreditlån til støttet byfornyelse.<sup>3</sup> Realkreditlån, hvor der er givet en offentlig garanti, er medtaget med hele realkreditlånet uanset hvor stor en del, der er garanteret.

### Nedskrivninger på realkreditudlån

Som omtalt i "Anvendt regnskabspraksis" (note 1) er der i 2017 foretaget et nyt regnskabsmæssigt skøn over nedskrivninger til forventet tab på 1.039 mio. kr. vedrørende realkreditudlån. Der henvises endvidere til note 52.

### Nedskrivninger (korrektivkonto)

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) på realkreditudlån er fortsat lave og udgjorde 0,49% af det samlede realkreditudlån mod 0,52% ultimo 2016.

Korrektivkontoen faldt med 184 mio. kr. i forhold til ultimo 2016 og udgjorde 5.567 mio. kr. ultimo 2017, inkl. årets nedskrivninger til forventet tab på 1.039 mio. kr. Af faldet kan 95 mio. kr. henføres til Landbrug. Derudover steg Ejerbolig og Øvrige ejendoms kategorier med henholdsvis 457 mio. kr. og 22 mio. kr. Modsat faldt korrektiverne på Privatudlejning, Industri og håndværk, Alment byggeri, Landbrug og Andelsboliger med 662 mio. kr. Nedskrivningsprocenten på Ejerboliger er steget i forhold til ultimo 2016 og udgjorde 8,20%, mens nedskrivningsprocenten for Landbrug faldt fra 1,49% til -1,71%.

Nedskrivningerne ultimo 2017 fordeler sig på ejerboliger og erhverv med henholdsvis 2.577 mio. kr. og 2.990 mio. kr.

### Resultateffekt

Årets nedskrivninger på realkreditudlån udgjorde 502 mio. kr. mod 821 mio. kr. i 2016. Eksklusive effekten af årets nedskrivninger til forventet tab på 1.039 mio. kr. viste nedskrivningerne en indtægt på 537 mio. kr.

Af årets nedskrivninger på udlån kan 762 mio. kr. henføres til ejerboliger, mens 99 mio. kr. kan henføres til landbrug. Modsat var der en samlet indtægt på 359 mio. kr. fordelt på resten af ejendoms kategorierne.

### Udlån til svage kunder

Realkreditudlån til svage kunder, der er individuelt nedskrevet, faldt samlet med 2,6 mia. kr. til 15,5 mia. kr. ultimo 2017, svarende til 0,23% af det samlede udlån. Faldet kan henføres til udlån til alle ejendoms kategorier, men primært på ejerboliger og andelsboliger.

Realkreditudlån til svage kunder uden individuel nedskrivning udgjorde 72,3 mia. kr. ultimo 2017, svarende til 6,36% af det samlede udlån. Disse lån har en forhøjet risiko for fremtidig misligholdelse, men ikke nødvendigvis en høj risiko for fremtidige tab, da tabsrisikoen også afhænger af eventuelle sikkerheder bag udlånet.

### Nykredit-koncernen

#### Realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier<sup>1</sup>

Mio. kr./%

	2017			2016		
	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Nedskrivningsprocent i alt	Resultateffekt i alt	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Nedskrivningsprocent i alt	Resultateffekt i alt
Ejerbolig	2.577	0,35	762	2.120	0,31	247
Privat udlejning	366	0,41	-108	530	0,64	-17
Industri og håndværk	88	0,42	-56	188	0,89	-23
Kontor og forretning	493	0,43	21	529	0,48	82
Landbrug	1.353	1,49	99	1.447	1,52	628
Alment byggeri	39	0,06	-0	35	0,05	-11
Andelsboliger	531	1,48	-250	802	2,09	-79
Øvrige	121	0,80	34	99	0,60	-6
<b>I alt</b>	<b>5.567</b>	<b>0,49</b>	<b>502</b>	<b>5.751</b>	<b>0,52</b>	<b>821</b>

<sup>1</sup> Fordelingen på ejendoms kategorier er ikke direkte sammenlignelig med Nykredits forretningsområder.

### Nykredit-koncernen

#### Krediteksponering på realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier<sup>1</sup>

Mio. kr.

	2017			2016		
	Udlån ultimo	Udlån til svage kunder med individuel nedskrivning	Udlån til svage kunder uden individuel nedskrivning	Udlån ultimo	Udlån til svage kunder med individuel nedskrivning	Udlån til svage kunder uden individuel nedskrivning
Ejerbolig	707.107	7.133	46.943	683.759	7.863	46.161
Privat udlejning	89.522	1.160	3.156	80.161	1.306	4.416
Industri og håndværk	20.762	226	599	21.082	420	599
Kontor og forretning	114.628	1.257	5.149	109.625	1.455	5.629
Landbrug	91.037	3.540	14.967	92.976	3.591	16.839
Alment byggeri	64.124	156	430	65.415	176	320
Andelsboliger	35.828	1.894	870	37.731	3.103	1.264
Øvrige	15.102	140	217	16.386	163	161
<b>Nominal værdi</b>	<b>1.138.109</b>	<b>15.506</b>	<b>72.332</b>	<b>1.107.135</b>	<b>18.077</b>	<b>75.389</b>
<b>Dagsværdi</b>	<b>1.163.879</b>	<b>15.506</b>	<b>72.332</b>	<b>1.124.693</b>	<b>18.077</b>	<b>75.389</b>

Note: For en fuldstændig opdeling af realkreditudlån i ratingklasser henvises til note 48.

<sup>1</sup> Fordelingen på ejendoms kategorier er ikke direkte sammenlignelig med Nykredits forretningsområder.

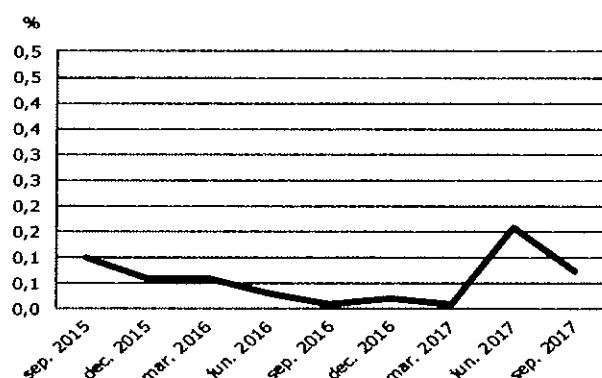
## Nykredit-koncernen

### Restancer 75 dage efter termin

Termin	Restance af samlet terminsydelse %	Restgæld med restancer af samlet restgæld %	Restgæld berørt af restancer Mia. kr.
<b>2017</b>			
- September	0,30	0,29	3,30
- Juni	0,35	0,33	3,80
- Marts	0,38	0,39	4,40
<b>2016</b>			
- December	0,37	0,48	5,30
- September	0,39	0,40	4,50
- Juni	0,43	0,48	4,80

## Nykredit-koncernen

### Restancer 75 dage efter septembertermin



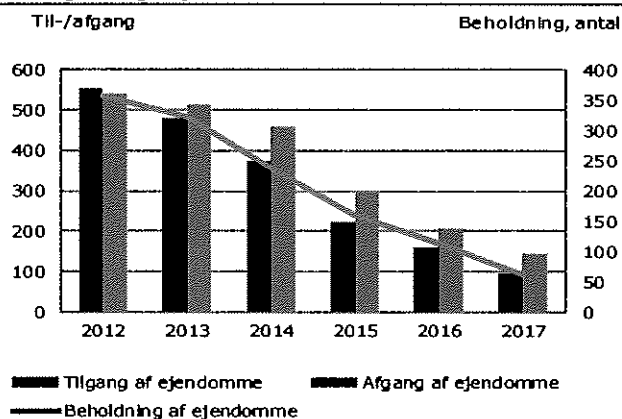
## Nykredit-koncernen

### Bankudlån og garantier

	2017		2016	
	Performing	Non-performing	Performing	Non-performing
Øvrige forhold	3.076	4.399	3.246	6.453
Lempelig finansiering	886	1.215	460	1.244
<b>I alt</b>	<b>3.962</b>	<b>5.614</b>	<b>3.706</b>	<b>7.697</b>

## Nykredit-koncernen

### Overtagne/solgte ejendomme



## Restancer

Restancer på realkreditudlån opgøres 15 og 75 dage efter termin. 75 dage efter septemberterminen var restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,30 mod 0,39 på samme tidspunkt året før. Restancer opgjort 15 dage efter septembertermin udgjorde 0,66% mod 0,88% på samme tidspunkt året før.

Tilsvarende udviste obligationsrestgæld berørt af restancer i procent af den samlede obligationsrestgæld et fald fra 0,40 til 0,29 i forhold til samme tidspunkt året før.

## Udlån med lempelige vilkår

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

Nykredits risikostyring er nærmere beskrevet i note 50. En mere detaljeret gennemgang af Nykredits kapital- og risikopolitik findes i rapporten Risiko- og kapitalstyring 2017 på [nykredit.com/risikoogkapitalstyring](http://nykredit.com/risikoogkapitalstyring).

En mindre del af Nykredits kunder er omfattet af lempelige vilkår. Lempelige vilkår gives til kunder, som har midlertidige finansielle udfordringer.

Gennem lempelige vilkår har de pågældende kunder en realistisk mulighed for at kunne betale deres forpligtelser til Nykredit. Det kan fx være via en reduceret rentemarginal eller ekstraordinær afdragsfrihed i en periode. De lempelige vilkår gives kun i overensstemmelse med retningslinjerne i kreditpolitikken og er et instrument til at mindske risikoen for tab eller minimere tabet.

Den samlede eksponering mod kunder, som har lempelige vilkår, udgjorde ultimo 2017 9,5 mia. kr. mod 11,4 mia. kr. ultimo 2016. Heraf var 5,6 mia. kr. til kunder, som har misligholdt deres engagement.

## Overtagne ejendomme

Nykredit overtager løbende ejendomme på tvangsauktioner med henblik på videresalg. Beholdningen af overtagne ejendomme har været svagt faldende siden 2012, og antallet af ejendomme er således reduceret til 63 ultimo 2017 mod 114 ejendomme ved udgangen af 2016 og 356 ejendomme ultimo 2012. Beholdningen af ejerboliger udgjorde 26.

Værdien af overtagne ejendomme udgjorde 184 mio. kr. Der er i 2017 overtaget 95 og solgt 146 ejendomme.

## BANKUDLÅN

Bankudlån til amortiseret kostpris udgjorde 55,7 mia. kr. mod 55,0 mia. kr. ultimo 2016. Niveauet afspejlede en stigende låneefterspørgsel. Bankudlånet før nedskrivninger udgjorde 58,0 mia. kr. mod 57,5 mia. kr. ultimo 2016.

Den største enkeltstående brancheeksponering var fortsat udlån til Finansiering og forsikring med 35,0 mia. kr. mod 34,7 mia. kr. ultimo 2016. Eksponeringen bestod i betydeligt omfang af reverseudlån, der var baseret på udlån med sikkerhed i obligationer, og stigningen på 0,3 mia. kr. skal bl.a. ses i lyset af et generelt fald i reverseudlån på 2,5 mia. kr.

### Nykredit-koncernen Bankudlån og garantier

	2017	2016
Bankudlån	55.744	55.003
Reverseudlån	27.566	30.091
Garantier	7.055	6.694
<b>I alt</b>	<b>90.365</b>	<b>91.788</b>

Finansiering og forsikring tegnede sig for en andel på 32,2%, mod 34,0% ultimo 2016, Fast ejendom udgjorde 10,5% mod 11,3% ultimo 2016, mens Private bidrog med en andel på 25,6% mod 21,7% ultimo 2016.

Opgjort i henhold til Finanstilsynets regler, herunder regler for tilsynsdiamanten, udgjorde bankens udlånsvækst 1,7% eksklusiv reverseudlån. For udlån indikerer Finanstilsynets grænseværdi, at en vækst på 20,0% og derover kan være udtryk for en øget risikotagning.

Inklusive reverseudlån er bankens udlån faldet med 1,9% i forhold til ultimo 2016.

Sektorerne Fast ejendom og Bygge og anlæg udgjorde 14,2 mia. kr. ultimo 2017 mod 14,8 mia. kr. ultimo 2016. Af de samlede udlån og garantier kunne 9,4 mia. kr. henføres til kategorien Udlejning af fast ejendom mod 9,3 mia. kr. ultimo 2016.

Ultimo 2017 var der foretaget nedskrivninger (korrektiver) på udlån til ejendomssektoren for 0,8 mia. kr. mod 1,2 mia. kr. ultimo 2016, svarende til 5,6% af de samlede udlån til denne sektor mod 7,3% ultimo 2016.

### Nedskrivninger på bankudlån og hensættelse på garantier

Nykredits udlån til svage kunder, der er individuelt nedskrevet, faldt med 1.054 mio. kr. og udgjorde 2.538 mio. kr. ultimo 2017.

### Nykredit-koncernen

#### Krediteksponering på bankudlån, reverseudlån og garantier fordelt på brancher

Mio. kr.

	2017		2016	
	Udlån ultimo	Udlån til svage kunder med individuel nedskrivning	Udlån ultimo	Udlån til svage kunder med individuel nedskrivning
<b>Offentlige</b>	714	-	597	-
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	4.645	119	2.661	137
Industri og råstofindvinding	4.687	199	6.290	234
Energiforsyning	1.970	12	2.252	7
Bygge og anlæg	2.844	217	3.177	308
Handel	3.886	83	3.843	77
Transport, hoteller og restauranter	2.954	179	3.101	202
Information og kommunikation	1.050	31	1.551	22
Finansiering og forsikring	34.966	77	34.749	175
Fast ejendom	11.345	776	11.589	1.401
Øvrige erhverv	11.523	240	10.273	276
<b>I alt erhverv</b>	<b>79.870</b>	<b>1.933</b>	<b>79.486</b>	<b>2.839</b>
Private	27.805	605	22.163	753
<b>I alt</b>	<b>108.389</b>	<b>2.538</b>	<b>102.246</b>	<b>3.592</b>
- heraf koncerninterne garantier	18.025		10.458	

Fordelingen er baseret på den offentlige branchestatistik og er derfor ikke direkte sammenlignelig med bankens forretningsområder.  
Note: For en fuldstændig opdeling af bankudlån i ratingklasser henvises til note 50.

### Nedskrivninger (korrektivkonto)

Nykredits samlede nedskrivninger på bankudlån faldt i 2017 med 248 mio. kr. og udgjorde 2.290 mio. kr. ultimo året, svarende til 4,11% af det samlede bankudlån. Hensættelser på garantier udgjorde 58 mio. kr. mod 52 mio. kr. ultimo 2016.

Individuelle nedskrivninger på bankudlån udgjorde 1.931 mio. kr. mod 2.429 mio. kr. ultimo 2016, mens gruppevis nedskrivninger på bankudlån udgjorde 359 mio. kr. mod 132 mio. kr. ultimo 2016.

Reduktionen i de individuelle nedskrivninger på 497 mio. kr. er sammensat af nye nedskrivninger med 416 mio. kr., tilbageførsler med 692 mio. kr. og realiserede tab med 199 mio. kr.

### Garantier

Banken udsteder løbende garantier. Afgivne garantier udgjorde 1.470 mio. kr., hvilket er et fald på 23 mio. kr. i forhold til ultimo 2016.

Ultimo 2017 var der foretaget hensættelser på garantier for 58 mio. kr. mod 52 mio. kr. ultimo 2016.

### Resultateffekt

Årets nedskrivninger på udlån udgjorde en tilbageførsel på 86 mio. kr., hensættelser på garantier udgjorde en stigning på 6 mio. kr. og tilbageførsel af nedskrivning på kreditinstitutter på 23 mio. kr. – samlet en indtægt på 102 mio. kr. Til sammenligning udgjorde nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier en indtægt på 141 mio. kr. i 2016.

### Nykredit-koncernen

#### Nedskrivninger på bankudlån og garantier fordelt på brancher<sup>1</sup>

	2017		2016	
	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Resultateffekt i alt	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Resultateffekt i alt
<b>Offentlige</b>	2	2	-	-
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	104	10	96	14
Industri og råstofindvinding	195	24	185	24
Energiforsyning	14	12	3	-1
Bygge og anlæg	177	-22	206	-41
Handel	176	125	57	-36
Transport, hoteller og restauranter	100	33	114	35
Information og kommunikation	25	12	18	16
Finansiering og forsikring	72	-42	119	-97
Fast ejendom	663	-321	950	-304
Øvrige erhverv	239	58	222	14
<b>I alt erhverv</b>	<b>1.765</b>	<b>-111</b>	<b>1.969</b>	<b>-376</b>
Private	581	30	621	235
<b>I alt</b>	<b>2.348</b>	<b>-79</b>	<b>2.590</b>	<b>-141</b>
- heraf hensat til tab på garantier	58	6	52	-48
Nedskrivninger på kreditinstitutter	-	-23	23	-
<b>I alt inkl. nedskrivninger på kreditinstitutter</b>	<b>2.348</b>	<b>-102</b>	<b>2.613</b>	<b>-141</b>

<sup>1</sup> Fordelingen er baseret på den offentlige branchestatistik og er derfor ikke direkte sammenlignelig med bankens forretningsområder.



## ORGANISATION, LEDELSE OG SAMFUNDSANSVAR

### VÆRDIGRUNDLAG

Nykredit har i mere end 165 år hjulpet danske familier til at eje deres egen bolig og danske virksomheder til at vokse. I dag er vi landets største kreditgiver, den største udlåner til boligejerne og en af de største udlånere til små og mellemstore virksomheder, til landbruget og til boligsektoren. Nykredit er hele Danmarks kreditgiver.

Som noget særligt på det danske finansielle marked ejes Nykredit overvejende af en forening, Forenet Kredit, der repræsenterer kunderne. Vi er skabt af kunderne, for kunderne.

Dette gælder fortsat, efter at en række pensionselskaber har købt aktier i Nykredit A/S af Forenet Kredit f.m.b.a. for 7,5 mia. kr. og indtrådte som medaktionærer i Nykredit i december 2017. Efter frasalget af en del af sine aktier ejer Forenet Kredit nu 78,90% af aktiekapitalen i Nykredit A/S.

Nykredits værdigrundlag blev opdateret i 2017 og har fået titlen "Nykredit-fortællingen: Nykredit i Danmark". Fortællingen beskriver koncernens historiske afsæt, fremhæver de grundlæggende værdier og giver seks konkrete løfter til dem, der betyder mest for os: vores kunder, partnere i Totalkredit, samfundet, medarbejdere, ejere og investorer:



**Kundeløfte:** Vi vil skabe overblik, muligheder og tryghed for vores kunder. Vi vil engagere os i, hvad de drømmer om, og hvad der bekymrer dem – så vi sammen kan finde de rigtige løsninger.



**Partnerløfte:** Vi vil sammen med Totalkredit-partnerne gøre en forskel for kunderne gennem attraktive produkter og effektive løsninger. Vi vil aktivt bidrage til at udvikle samarbejdet, så vi styrker den samlede konkurrencekraft i Totalkredit.



**Samfundsløfte:** Vi vil være til stede i hele Danmark og bidrage til udvikling i by og på land. I gode og dårlige tider.



**Medarbejderløfte:** Vi vil prioritere udvikling og muligheder hos de medarbejdere, der vil og kan. Vi vil kendes for en tillidsfuld kultur præget af kundeorientering, holdånd og handlekraft.



**Ejerløfte:** Vi vil som et af landets største finansielle institutter arbejde målrettet for en stærk og stabil aktie, der sikrer et attraktivt afkast med lav risiko og godt udbytte.



**Investorløfte:** Vi vil som en af Europas største obligationsudstedere levere en stabil og sikker investeringsmulighed for obligationsinvestorer i ind- og udland.

De seks løfter – til kunder, partnere, samfund, medarbejdere, ejere og investorer – er Nykredits pejlemærker. Som vi sigter efter hver dag – i alt, hvad vi gør.

### Samfundsansvar

Som landets største kreditgiver og et systemisk vigtigt institut har Nykredit et stort samfundsansvar.

Det gælder bl.a. ansvaret for at bidrage til den finansielle stabilitet i Danmark. Vi er derfor optagede af, at vi til enhver tid har et solidt og sikkert kapitalgrundlag. Forenet Kredits salg af en minoritetsaktiepost til pensionselskaber i 2017 giver Nykredit et stærkere fundament til også fremover at være hele Danmarks udlåner, i gode og dårlige tider.

Gennem en ansvarlig kreditpolitik er Nykredit ligeledes med til at sikre, at kunder over hele landet får adgang til finansiering – og vel at mærke på en måde, der ikke sætter den finansielle stabilitet over styr.

Nykredit påtager sig som finansiell virksomhed desuden et ansvar for at bekæmpe økonomisk kriminalitet. Vi er aktivt engageret i bekæmpelsen af økonomisk kriminalitet som eksempelvis skatteunddragelse, terrorfinansiering, hvidvask og cyberkriminalitet.

Nykredit har siden 2008 været tilsluttet FN's Global Compact. I snart 10 år har vi forpligtet os til at leve op til dets 10 principper om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupsion.

Ligeledes har vi tilsluttet os FN's Principles for Responsible Investments (UNPRI), der sammen med vores politikker på området danner rammen om ansvarlige investeringer for mere end 20 mia. kr.

Yderligere information om Nykredits arbejde med samfundsansvar og Nykredits lovpligtige redegørelse er beskrevet i Nykredits CSR-rapport 2017, som findes på [nykredit.com/CSRrapport2017](http://nykredit.com/CSRrapport2017). Oplysninger om corporate governance findes på [nykredit.com/corporategovernance](http://nykredit.com/corporategovernance). Med CSR-rapporten opfylder vi samtidig kravene om CSR-rapportering i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. (§§ 135 og 135a).

## ORGANISATION OG ANSVARFORDDELING

### Bestyrelse

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

### Koncernudvalg

#### Revisionsudvalg

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

#### Vederlagsudvalg

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

#### Nomineringsudvalg

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

#### Risikoudvalg

- Rådgiver bestyrelsen om Nykredit-koncernens risikoprofil og strategi

### Koncerndirektion

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

### Koncernkomitéer

#### Ledelse og disponering inden for udvalgte fagområder

#### Kredit

- Indstiller kreditpolitik
- Bevilger kreditsager og nedskrivninger, samt styring af risici inden for kreditområdet

#### Asset/Liability Committee (ALCO)

- Kapital-, funding, likviditet- og markedsrisikostyring

#### Risiko

- Overvågning af risikobillede og kapitalbehov

#### Beredskab

- Ansvar for efterlevelse af beredskabsplaner og tilhørende it-sikkerhedspolitik

#### Produkter

- Sikrer udvikling og vedligeholdelse af tjenesteydelser, produkter og koncepter

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

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

Bestyrelsen forholder sig løbende til medlemmernes kompetenceprofil og har i den forbindelse besluttet, at bestyrelsen bør have særlige kompetencer inden for følgende områder:

- Strategiske forhold
- Branchekendskab og viden om fast ejendom
- Økonomiske, finansielle og regnskabsmæssige forhold
- Drift af virksomhed af interesse for offentligheden
- Kapitalmarkedsforhold, fonds og funding
- Politiske, forvaltnings- og foreningsmæssige forhold
- Finansiell regulering
- Virksomhedsledelse
- Digitalisering, it og processer
- Markeds-mæssige forhold, kunderelationer og salg
- Organisation/HR og processer
- Risikostyring og kreditmæssige forhold

Nærmere oplysninger om bestyrelsens sammensætning, størrelse og mangfoldighed samt de enkelte medlemmers CV'er findes på [nykredit.com/bestyrelsen](http://nykredit.com/bestyrelsen).

### Koncernudvalg

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

### Revisionsudvalget

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

Revisionsudvalget består af administrerende direktør Per W. Hallgren (formand), administrerende direktør Merete Eldrup, forhenværende administrerende bankdirektør Bent Naur og koncerndirektør Helge Leiro Baastad, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit Realkredit A/S.

Der har i 2017 været afholdt seks møder i revisionsudvalget.

### Risikoudvalget

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

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

Risikoudvalget består af administrerende direktør Merete Eldrup (formand), administrerende direktør Michael Demsitz, administrerende direktør Per W. Hallgren og forhenværende administrerende bankdirektør Bent Naur, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit A/S.

Der har i 2017 været afholdt seks møder i risikoudvalget.

#### **Nomineringsudvalget**

Nomineringsudvalget har til opgave at fremkomme med indstillinger til bestyrelsen i relation til nominering af kandidater til bestyrelse og direktion. Udvalget har endvidere til formål at opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i bestyrelsen og fastlægge en politik for mangfoldighed i bestyrelsen. Derudover har udvalget med reference til bestyrelsen det overordnede ansvar for fastlæggelse af bestyrelsens og direktionens kompetenceprofil samt løbende evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde og opnåede resultater.

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

Der har i 2017 været afholdt fire møder i nomineringsudvalget.

#### **Vederlagsudvalget**

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at kvalificere oplæg om vederlag forud for behandling i bestyrelsen, indstille Nykredits lønpolitik, herunder retningslinjer for incitamentsaf-lønning, til bestyrelsens godkendelse samt bistå med at påse overholdelse heraf. Udvalget kommer derudover med forslag til vederlag til bestyrelse og koncerndirektion. Endvidere gennemgår og overvejer udvalget kriterier og processen for udpegning af risikotagere samt vurderer, om koncernens processer og systemer er tilstrækkelige, og tager højde for koncernens risici i forhold til koncernens aflønningsstruktur og sikrer, at lønpolitikken og -praksis er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring samt er i overensstemmelse med koncernens forretningsstrategi, målsætninger, værdier og langsigtede interesser, hvilket i fornødent omfang koordineres med arbejdet i risikoudvalget. Der til vurderer udvalget koncernens, selskabernes og forretningsenhedernes samlede resultater og sikrer, at direktionen har evalueret, om de resultatkræfter, der har dannet grundlag for beregningen af variabel løn til medlemmer af bestyrelsen og direktionen og andre risikotagere, fortsat er opfyldt på udbetalingstidspunktet, samt kontrollerer udvalgte af disse evalueringer. Endelig overvåger udvalget, om oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til bestyrelse og koncerndirektion er korrekte, retvisende og fyldestgørende.

Vederlagsudvalget består af koncernchef Steffen Kragh (formand), administrerende direktør Merete Eldrup, professor

Nina Smith, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit A/S, samt af personaleforeningsformand Leif Vinther, der er medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Nykredit A/S.

Der har i 2017 været afholdt fire møder i vederlagsudvalget.

Yderligere oplysninger om bonus til risikotagere samt aflønningspolitik og -praksis findes på [nykredit.com/lønpolitik](http://nykredit.com/lønpolitik).

#### **Komitéer**

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

Kreditkomitéen har til formål at bevilge kreditsager og nedskrivninger på udlån samt skabe overblik over og varetage styring af risici i Nykredit-koncernen inden for kreditområdet. Kreditkomitéen udfører løbende porteføljestyring og indstiller kreditpolitik til de enkelte direktioner og bestyrelser. Komitéen fastlægger forretningsgange for kreditgivning inden for rammerne af de retningslinjer, der er udstukket af koncerndirektionen og bestyrelsen. Komitéens ansvarsområde dækker Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Bank A/S og Nykredit Leasing A/S.

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

Risikokomitéen har til formål at sikre et løbende overblik over Nykredit-koncernens samlede risikobillede og kapitalbehov. Derved bistår komitéen de enkelte direktioner og bestyrelser i Nykredit-koncernen med at påse, at gældende lovgivning og praksis efterleves. Komitéens ansvarsområde dækker Nykredit A/S, Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S, Nykredit Bank A/S, Nykredit Portefølje Administration A/S, Nykredit Leasing A/S og Nykredit Mægler A/S.

Beredskabskomitéen har det overordnede ansvar for efterlevelse af it-sikkerhedspolitikken regler i relation til beredskab (større uheld og katastrofer) og koncernens samlede beredskabsplaner dækkende såvel it- som forretningsaspekterne. Komitéens ansvarsområde dækker Nykredit A/S, Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

Produktkomitéen har som overordnet formål at sikre, at udvikling og vedligeholdelse af nye tjenesteydelser, produkter og koncepter, der kan medføre væsentlige risici for koncernen, modpart og/eller kunder, sker i overensstemmelse med forretningsmodeller og de retningslinjer, som direktio-nerne i de respektive selskaber har godkendt for udvikling og godkendelse af nye koncepter og produkter. Komitéen skal

endvidere løbende overvåge og evaluere eksisterende produkter, herunder tage stilling til behov for eventuel ændring eller tilpasning af enkelte produkter eller det samlede produktudbud. Komitéens ansvarsområde dækker Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S, Nykredit Bank A/S, Nykredit Portefølje Administration A/S og Nykredit Leasing A/S.

## DET UNDERREPRÆSENTEREDE KØN

Nykredit har siden 1995 arbejdet aktivt for at få flere kvinder i ledelse med særligt fokus på rekruttering af kvindelige ledere til de øverste ledelsesniveauer. Der er fastsat måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen i alle Nykredit-koncernens finansielle virksomheder til opnåelse inden udgangen af 2018. De faktiske tal for 2017 og måltal for 2018 er angivet i oversigten nedenfor.

Nykredit har derudover vedtaget en politik for mangfoldighed i bestyrelsen og forøgelse af andelen af kvinder i øvrige ledelseslag.

Yderligere information og målsætning om det underrepræsenterede køn er beskrevet i Nykredits CSR-rapport 2017, som er tilgængelig på [nykredit.com/CSRrapport2017](http://nykredit.com/CSRrapport2017).

Nykredit Realkredit-koncernen Kvinder i bestyrelsen %	Faktisk	Mål	Mål
	2017	2017	2018
Nykredit A/S	27	25	30
Nykredit Realkredit	33	25	30
Nykredit Bank	0	25	25
Totalkredit	11	25	25

## CORPORATE GOVERNANCE

Nykredit har for år tilbage besluttet, at Nykredit i forhold til omverdenen skal agere som en børsnoteret virksomhed, herunder at Nykredit skal drives på sunde forretningsmæssige vilkår.

Dette indebærer, at Nykredit med de tilpasninger, der følger af Nykredits særlige ejer- og ledelsesstruktur, løbende forholder sig til Komitéen for god Selskabsledelse "Anbefalinger for god selskabsledelse" og efterlever anbefalingerne, hvor det er relevant. Anbefalingerne er en del af Nasdaq Copenhagens regelsæt.

Den del af anbefalingerne, der omhandler bestyrelsens sammensætning og organisering, herunder særligt bestyrelsens uafhængighed og aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen, er møntet på et traditionelt børsnoteret selskab med et stort antal aktionærer.

Nykredit adskiller sig fra et sådant traditionelt børsnoteret selskab ved kun at have en begrænset aktionærkreds bestående af Forenet Kredit, Industriens Fond, Østifterne f.m.b.a., PRAS A/S samt en kreds af danske pensionsselskaber ledet af PFA Pension og med PensionDanmark, PKA, AP Pension og MP Pension som medinvestorer.

Anbefalingerne vedrørende aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen har til formål at skabe hensigtsmæssige rammer, der tilskynder aktionærerne til at indgå i dialog med selskabsledelsen. Det begrænsede antal aktionærer i Nykredit skaber i sig selv gode rammer for en tæt dialog mellem aktionærerne og selskabsledelsen.

Nykredit efterlever endvidere, hvor det er relevant, Finans Danmarks ledelseskodex, der supplerer anbefalingerne for god selskabsledelse. Nykredits organisation og corporate governance kan ses på [nykredit.com/corporategovernance](http://nykredit.com/corporategovernance).

## Forenet Kredit

I 1991 blev Nykredit omdannet fra kreditforening til aktieselskab. Nykredits virksomhed drives således gennem Nykredit Realkredit A/S, der har til formål at drive realkreditvirksomhed og anden finansiell virksomhed. Selskabet ejes 100% af Nykredit A/S, der har til formål at videreføre Nykredits virksomhed. Den største aktionær i Nykredit A/S med en ejerandel på 78,9% af aktierne er Forenet Kredit, der har til formål at være aktionær i Nykredit og derigennem udøve realkreditvirksomhed og anden finansiell virksomhed til gavn for kunderne på et finansielt bæredygtigt grundlag. De repræsentantskabsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Forenet Kredit udgør halvdelen (5 ud af 10) af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S og under halvdelen (5 ud af 12) af bestyrelsen i Nykredit A/S.

## AFLØNNINGSFORHOLD

### Væsentlige risikotagere

Koncernen havde ultimo 2017 identificeret i alt 198 risikotagere:

- Bestyrelsesmedlemmer: 29
- Koncerndirektører: 5
- Direktører i finansielle datterselskaber: 7
- Øvrige væsentlige risikotagere: 157

Principperne for udpegning af gruppen Øvrige væsentlige risikotagere godkendes årligt af bestyrelsen i henhold til gældende EU-regler.

### Aflønningsforhold for væsentlige risikotagere

Væsentlige risikotagere er som følge af lov om finansiell virksomhed omfattet af særlige restriktioner primært i relation til variabel aflønning. Det drejer sig bl.a. om udskydelse af udbetaling over flere år, delvis udbetaling via bundne obligationer i stedet for kontanter samt mulighed for, at Nykredit i særlige tilfælde kan tilbageholde det udskudte beløb.

Bestyrelserne i Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S kan under særlige omstændigheder beslutte at yde medlemmer af koncerndirektionen fastholdelsesvederlag med optjening over ét eller flere år. Der er for 2017 hensat 3 mio. kr. til fastholdelsesvederlag til koncerndirektionen.

Bortset fra ovenstående mulighed for fastholdelsesvederlag modtager bestyrelsesmedlemmer og koncerndirektører ikke variabel løn, herunder bonus. Den samlede aflønning af bestyrelse og koncerndirektion fremgår af regnskabets note 12.

For datterselskabsdirektører og øvrige risikotagere udgjorde den hensatte variable løn 99 mio. kr. for 2017 mod 58 mio. kr. for 2016. Den hensatte variable løn for 2017 svarer til 47% af gruppens faste løn.

Den samlede aflønning til risikotagere med variabel aflønning fremgår af regnskabsnote 12. Yderligere oplysninger om bonus til risikotagere, aflønningspolitik og -praksis findes på [nykredit.com/lønpolitik](http://nykredit.com/lønpolitik).

### **Bonusordninger**

Inden for Nykredit Markets, Nykredit Asset Management og Finansafdelingen er der etableret særlige individuelle bonusordninger for dele af medarbejderstaben med væsentligt bundlinjeansvar, svarende til markedsstandard for sådanne stillinger. Aflønningsformen for disse medarbejdere er primært baseret på deres forretningsmæssige resultater. For 2017 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (eksklusive risikotagere) 72 mio. kr. mod en hensat bonus på 64 mio. kr. for 2016. Den hensatte bonus for 2017 svarer til 54% af gruppens samlede faste løn.

Der findes endvidere et begrænset antal individuelle ordninger for udvalgte medarbejdere. For 2017 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (eksklusive risikotagere) 19 mio. kr. mod en hensat bonus på 10 mio. kr. for 2016. Den hensatte bonus for 2017 svarer til 24% af gruppens samlede faste løn.

Ledere samt et mindre antal medarbejdere, som er placeret på et højt niveau i den interne stillingsstruktur, er omfattet af en individuel bonusordning med et bonuspotentiale på maksimalt tre måneders løn. For 2017 udgjorde den hensatte bonus til disse ledere (eksklusive risikotagere) 5 mio. kr. mod en hensat bonus på 8 mio. kr. for 2016. Den hensatte bonus for 2017 svarer til 3% af gruppens samlede faste løn.

Øvrige ledere og medarbejdere er ikke omfattet af bonusordninger, men kan på individuel basis tildeles engangstillæg. For 2017 var der hensat 15 mio. kr. til engangstillæg mod 15 mio. kr. for 2016. Det hensatte engangstillæg for 2017 svarer til 1% af gruppens samlede faste løn.

Den samlede regnskabsmæssige hensættelse til bonus og engangstillæg for 2017 udgjorde 183 mio. kr. mod hensættelser på 155 mio. kr. for 2016. Den samlede regnskabsmæssige hensættelse til bonus og engangstillæg for 2017 svarer til 8% af den samlede faste løn. Stigningen i hensættelse til bonus og engangstillæg har baggrund i det ekstraordinært gode resultat for Nykredit i 2017.

For at sikre fastholdelse af udvalgte ledende medarbejdere og nøglemedarbejdere er der givet tilsagn om, at disse kan modtage et fastholdelsesvederlag. For 2017 udgjorde det hensatte fastholdelsesvederlag 35 mio. kr.

## **INTERNE KONTROL- OG RISIKOSTYRINGS-SYSTEMER**

Nykredits interne kontroller og risikostyring i regnskabsaf-læggelsesprocessen er designet med henblik på effektivt at styre, snarere end at eliminere, risikoen for fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaf-læggelsen.

Nykredit udvider og styrker løbende overvågning og kontrol af risici. Der udarbejdes løbende risikorapportering på alle væsentlige områder, herunder kreditrisici, markedsrisici, likviditetsrisici, operationelle risici og it-systemrisici.

### **Regnskabsaf-læggelsesprocessen**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar tilknyttet regnskabsaf-læggelsesprocessen samt overholdelsen af relevant regnskabslovgivning og anden regulering af regnskabsaf-læggelsen.

Regnskabsprocessen er baseret på de interne kontrol- og risikostyrings-systemer, der samlet sikrer, at alle relevante økonomiske transaktioner udtrykkes korrekt i bogføring og regnskab. Regnskabsposter, hvor skøn kan have en væsentlig indflydelse på værdien af aktiver og forpligtelser, vurderes løbende af Nykredits ledelse.

Processen tager udgangspunkt i en række fastlagte rutiner, herunder planlægningsprocessen, der udarbejdes i samarbejde med væsentlige forretningsenheder, stabe og direktionen.

Forud for processen afholdes endvidere en række møder med deltagelse af Koncernøkonomi, intern og ekstern revision samt på ad hoc-basis også specialister fra eksempelvis koncernens risiko- og kreditområder. På møderne drøftes væsentlige regnskabsmæssige problemstillinger, herunder udvikling i regnskabspraksis, værdiansættelsesprincipper og ny lovgivning på området.

Koncernøkonomi, der omfatter økonomifunktionen for Nykredit A/S, Nykredit Realkredit, Totalkredit, Nykredit Bank og Nykredit Portefølje Administration, varetager koncernens overordnede økonomirapportering og har ansvaret for at sikre, at økonomirapporteringen i koncernen sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning. Koncernøkonomi har endvidere ansvaret for den daglige interne rapportering på Finans- og Markets-områderne.

Koncernøkonomi udarbejder interne månedsrapporter, herunder budgetopfølgning med årsagsforklaring af den månedlige, kvartalsvise og årlige udvikling. Koncernøkonomi er endvidere ansvarlig for koncernens eksterne hel- og delårsrapportering.

Øvrige datterselskabers, herunder Nykredit Leasing A/S', økonomifunktioner understøtter koncernens økonomistyring og -rapportering og er ansvarlige for datterselskabernes regnskabsaf-læggelse, herunder at gældende lovgivning og koncernens regnskabspraksis overholdes.

Økonomifunktionerne i de enkelte datterselskaber er selvstændigt ansvarlige for det enkelte selskabs rapporteringer, og der rapporteres hver måned finansielle data samt ledelsens kommentarer til den økonomiske og forretningsmæssige udvikling til Koncernøkonomi.

### **Kontrolmiljø**

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

Afgrænsning, styring og overvågning af risici varetages af direktionen.

Herudover overvåger revisionsudvalget, at Nykredits interne kontrolsystem, regnskabsaflæggelse, interne revision og risikostyring fungerer effektivt. Komitéerne udøver den løbende styring og overvågning på direktionens vegne.

Koncernøkonomi rapporterer om emner af regnskabsmæssig karakter til revisionsudvalget seks gange årligt. Rapporteringen omfatter væsentlige regnskabsmæssige områder, herunder anvendt regnskabspraksis, anvendelsen af væsentlige skøn, værdiansættelse af finansielle instrumenter samt noter, der beskriver væsentlige ændringer i regnskabsstandarder, praksis og bekendtgørelser. Endvidere sendes kvartals- og årsrapporter for Nykredit Realkredit-koncernen og Nykredit A/S-koncernen til gennemgang i revisionsudvalget.

Øvrige væsentlige aktører i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er afdelingerne Kredit, Finans, Kapital, Risiko og Administrationservice, som bl.a. er ansvarlige for løbende risiko- og kapitalstyring, herunder rapportering, bogføring og overvågning af koncernens aktiviteter.

### **Risikovurdering**

Bestyrelsens og direktionens risikostyring knyttet til regnskabsaflæggelsesprocessen kan overordnet sammenfattes således:

- Periodevis gennemgang af risiko- og økonomirapporteringer, herunder it-systemer, procedurer og forretningsgange
- Gennemgang af områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet, herunder unoterede finansielle instrumenter og nedskrivninger på udlån
- Behandling af den forretningsmæssige og økonomiske udvikling
- Behandling og godkendelse af budgetter og prognoser
- Behandling af hel- og delårsrapporter samt andre regnskabsmæssige oplysninger
- Behandling af rapportering fra den risikoansvarlige
- Årlig stillingtagen til risikoen for besvigelser.

### **Kontrolaktiviteter**

Målet med Nykredits kontrolaktiviteter er at sikre, at de af direktionen udstukne politikker og retningslinjer efterleves, samt rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser og mangler mv.

Der er udarbejdet forretningsgange og kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder, og der er på koncernniveau fastsat overordnede principper for og krav til udarbejdelse af

forretningsgange samt fastlagt en proces for godkendelse af forretningsgange på væsentlige risikoområder. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller samt generelle it-kontroller og automatiske kontroller i de anvendte it-systemer mv.

Direktionen har videredelegeret det daglige kontrolansvar, og den overordnede kontrol er baseret på tre forsvarslinjer.

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

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

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

I forbindelse med regnskabsudarbejdelsen udføres en række faste procedurer og interne kontroller, der sikrer, at regnskabet giver et retvisende billede og aflægges efter gældende lovgivning. Disse procedurer og kontroller består dels af fastlagte analyse- og afstemningsrutiner samt overholdelse af faste forretningsgange, dels af en løbende dialog med Nykredits forretningsenheder og stabe med henblik på at opnå en forretningsmæssig vurdering af regnskabet oplysninger.

Regnskabet underkastes endvidere en kontrol af indre sammenhænge, og værdiansættelses- og præsentationsprincipper mv. sammenholdes med IAS/IFRS og øvrige regnskabs-tjeklister.

### **Kommunikation og information**

Bestyrelsen har vedtaget en overordnet kommunikationspolitik, der bl.a. fastslår, at Nykredit altid sigter på at optræde med åbenhed og troværdighed – og i respekt for lovgivning og børsetiske regler. Kommunikationspolitikken bliver vurderet af bestyrelsen årligt og er sidst revideret i august 2017.

Nykredits bestyrelser og direktioner modtager løbende den interne såvel som den eksterne økonomirapportering. Den interne rapportering indeholder analyser af væsentlige forhold bl.a. i Nykredits forretningsområder og datterselskaber.

Risikorapportering tilgår bestyrelsen, direktionen, relevante ledelsesniveauer samt de enkelte forretningsområder. Nærmere omtale af koncernens risiko- og kapitalstyring fremgår af særskilt publikation benævnt Risiko- og kapitalstyring 2017, som findes på [nykredit.com/risikoogkapitalstyring](http://nykredit.com/risikoogkapitalstyring).

Nykredits revisions- og risikoudvalg modtager løbende rapportering fra direktionen og intern/ekstern revision om overholdelse af udstukne retningslinjer, forretningsgange og regler.

## ALTERNATIVE RESULTATMÅL

### NY PRÆSENTATION AF RESULTATET I LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsesberetningen er bygget op om den resultatrapportering, der anvendes internt i koncernen.

Det er efter ledelsens opfattelse hensigtsmæssigt, at ledelsesberetningen tager udgangspunkt i den interne ledelses- og forretningsrapportering, der også indgår i den økonomiske styring af virksomheden. Dette giver regnskabslæseren relevant information til brug for vurderingen af resultatet og resultatudviklingen.

Tilsvarende gives disse oplysninger i ledelsesberetningen og i regnskabsnote 3 også for de forretningsområder, der indgår i den interne rapportering.

Som et led i koncernens løbende tilpasning af den interne og eksterne rapportering er der i forhold til årsrapporten for 2016 foretaget en række ændringer.

Den væsentligste ændring er, at indtægterne fremadrettet præsenteres mere differentieret og i en struktur, der tydeligere sonderer mellem stabile indtægtstyper og de relativt mere volatile indtægter fra eksempelvis handels- og beholdningsindtjening. Endvidere indgår beholdningsindtjeningen i "Indtægter" modsat tidligere, hvor beholdningsindtjeningen var udskilt i en særskilt post.

Et centralt begreb i rapporteringen er fremadrettet "Forretningsresultat", der erstatter det tidligere anvendte "Resultat af kerneforretning". Forskellen mellem de to poster er primært, at "Forretningsresultat" omfatter de tidligere poster "Beholdningsindtjening" samt "Gevinst ved salg af domicilejendomme".

Ændringen er yderligere beskrevet i anvendt regnskabspraksis samt i regnskabsnote 3 og 4. Ændringen er uden resultatpåvirkning. Forretningsområdernes organisatoriske struktur er ligeledes uændret, men modsat tidligere udgiftsføres bl.a. kapitalomkostninger i de enkelte forretningsområder. Tidligere blev disse præsenteret i Koncernposter.

### Supplerende nøgletal mv.

I ledelsesberetningens hovedtalstabel og i segmentregnskaberne indgår en række interne resultatbegreber, der er nærmere forklaret i regnskabsnote 3. Det skal særligt bemærkes, at "Netto renteindtægter" i hovedtalstabellen er baseret på netto renteindtægter fra ind- og udlånsforretninger og er derfor ikke direkte sammenlignelig med begrebet i den regnskabsmæssige resultatopgørelse, som også indeholder renteindtægter fra eksempelvis obligationsbeholdningen.

Præsentationen er baseret på de samme principper for indregning og måling, der gælder for regnskabet. Centrale begreber som "Resultat", "Totalindkomst", "Balance" og "Egenkapital" svarer således til regnskabsposter.

I tilknytning til den interne resultatpræsentation indgår der i ledelsesberetningen en række supplerende nøgletal.

*Årets resultat i % af forretningskapital (ROAC) (return on allocated capital).* Afkastmålet, der fremgår af hovedtalstabellen, viser årets resultat i forhold til forretningskapital. Resultatet svarer til det regnskabsmæssige resultat fratrukket renteudgifter til den hybride kernekapital, der i regnskabet betragtes som udbytte. I resultatet er endvidere medregnet kursregulering af strategiske aktier, som i regnskabet indgår i "Anden totalindkomst". Forretningskapital svarer til kapitalmålsætning på 16% af risikoeksponering.

*Årets resultat i % af gennemsnitlig egenkapital.* Årets resultat er beregnet som ovenfor. Den gennemsnitlige egenkapital er beregnet på basis af værdien ultimo de seneste fem kvartaler.

*Omkostninger i % af indtægter* er beregnet som forholdet mellem posterne "Omkostninger" og "Indtægter".

*Forretningsresultat i % af gennemsnitlig forretningskapital.* Forretningsafkastet, der fremgår af præsentationen af forretningsområder, viser forholdet mellem forretningsresultat og gennemsnitlig forretningskapital.

## KONCERNENS SELSKABER

### NYKREDIT A/S

Nykredit A/S er moderselskabet for Nykredit Realkredit.

Selskabets hovedaktivitet er ejerskabet af Nykredit Realkredit.

Moderselskabets resultat blev på -75 mio. kr. eksklusive resultatet af datterselskabet Nykredit Realkredit.

Forenet Kredits repræsentantskab godkendte den 23. november 2017 aftale om salg af dele af foreningens aktier i Nykredit A/S til en kreds af danske pensionsselskaber ledet af PFA Pension og med PensionDanmark, PKA, AP Pension og MP Pension som medinvestorer. Salget er gennemført i december 2017.

### NYKREDIT REALKREDIT A/S

Moderselskabet Nykredit Realkredit A/S forøgede i 2017 sit resultat før skat til 8.822 mio. kr. mod 6.257 mio. kr. i 2016. Resultat efter skat blev på 8.074 mio. kr. mod 5.660 mio. kr. året før.

Resultatet for 2017 var primært påvirket af et positivt resultat af kapitalandele i dattervirksomheder på 5.057 mio. kr. mod 3.173 mio. kr. i 2016. Resultatudviklingen var primært påvirket af en nettotilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger på udlån samt lavere omkostninger.

Realkreditvirksomhedens forretningsresultat steg med 681 mio. kr. til 3.765 mio. kr. i forhold til 2016.

Driftsomkostninger faldt 11% til 3.166 mio. kr. Faldet skyldes vores øgede effektivisering og fortsatte fokus på omkostningerne.

Nedskrivninger på udlån faldt fra 770 mio. kr. til en nettotilbageførsel på 164 mio. kr.

<b>Nykredit Realkredit A/S</b>		
<b>Forretningsresultat og årets resultat</b>		
Mio. kr.	2017	2016
<b>Indtægter</b>	<b>6.767</b>	<b>7.403</b>
Omkostninger	3.166	3.549
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>3.601</b>	<b>3.854</b>
Nedskrivninger på udlån	-164	770
<b>Forretningsresultat</b>	<b>3.765</b>	<b>3.084</b>
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	5.057	3.173
<b>Resultat før skat</b>	<b>8.822</b>	<b>6.257</b>
Skat	749	597
<b>Årets resultat</b>	<b>8.074</b>	<b>5.660</b>

Nedskrivningerne udgjorde -0,03% af det samlede udlån på nominelt 509 mia. kr.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) udgør 4.004 mio. kr. og er faldet med 638 mio. kr. i forhold til ultimo 2016. Nedskrivningerne fordeler sig med 2.529 mio. kr. på individuelle nedskrivninger og 1.475 mio. kr. på gruppevisse nedskrivninger.

#### Overskudsfordeling mv.

Årets resultat overføres til egenkapitalen i overensstemmelse med vedtægternes krav og de af bestyrelsen fastsatte retningslinjer.

Bestyrelsens vedtagne overskudsfordelingsprincip for regnskabsåret 2017 er uændret i forhold til året før. Det indebærer, at ingen af seriernes reservefonde direkte får andel af årets resultat.

Egenkapitalen allokeres til de enkelte serier, således at lovgivningens kapitalkrav og ratingbureauernes krav til en given rating (typisk AAA) er opfyldt. Den resterende del af egenkapitalen allokeres dermed til Institutet i øvrigt.

For en række ældre serier – typisk fra før 1972 – sker udbetaling af reservefondsandele i forbindelse med hel eller delvis indfrielse af lån i overensstemmelse med de pågældende seriens vedtægter. Hvis der forekommer tab eller opstår behov for nedskrivninger på et nødlidende pant i en ældre serie, vil den pågældende serie også blive belastet. De ældre seriers reservefonde påvirkes derfor primært af årets udbetalte reservefondsandele og eventuelt af nedskrivninger på udlån mv. Eventuelle tilførte midler foranlediget af solvenskravene kan ikke komme til udbetaling.

Egenkapitalen udgjorde 78,8 mia. kr. ultimo 2017 mod 71,0 mia. kr. året før.

I egenkapitalen indgår hybrid kernekapital på 500 mio. euro (3,8 mia. kr.).

Der indstilles til generalforsamlingens godkendelse, at der udbetales udbytte for 2017 på 4,1 mia. kr.



<b>Nykredit Realkredit A/S</b>		
<b>Kapital og solvens</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Egenkapital (inklusive hybrid kernekapital)	78.847	70.954
Hybrid kernekapital	-3.765	-3.760
Foreslået udbytte	-4.100	-
Fradrag i egentlig kernekapital	-549	-380
<b>Egentlig kernekapital</b>	<b>70.433</b>	<b>66.814</b>
Hybrid kernekapital	3.723	3.717
Fradrag i hybrid kernekapital	-134	-27
<b>Kernekapital</b>	<b>74.022</b>	<b>70.504</b>
Supplerende kapital	10.795	10.780
Tillæg/fradrag i supplerende kapital	230	146
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>85.048</b>	<b>81.430</b>
Egentlig kernekapitalprocent	17,0	17,0
Kernekapitalprocent	17,9	18,0
Kapitalprocent	20,5	20,7

<b>Nykredit Realkredit A/S</b>		
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Kreditrisiko	31.109	29.363
Markedsrisiko	970	1.104
Operationel risiko	975	864
<b>Søjle I i alt</b>	<b>33.054</b>	<b>31.331</b>
<b>Søjle II i alt</b>	<b>4.623</b>	<b>4.771</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt</b>	<b>37.678</b>	<b>36.102</b>
Solvensbehov (Søjle I og Søjle II), %	9,1	9,2

### Kapital og solvens

Kapitaldækningskravene for realkreditinstitutter er reguleret i kapitel 10 i lov om finansiel virksomhed. Kapitalgrundlaget skal til enhver tid udgøre mindst 8% af instituttets risikoeksponering.

Ultimo 2017 udgjorde kapitalgrundlaget 85,0 mia. kr., svarende til en kapitalprocent på 17,9.

Solvensbehovet er opgjort til 9,1%.

### Hybrid kernekapital

Efter lov om finansiel virksomhed kan hybrid kernekapital medregnes til opfyldelse af Nykredits kapitalkrav. Nykredit har ret til frit at begrænse/stoppe betaling af rente på den udstedte kapital. Hvis det samlede kapitalkrav inklusive Søjle II og buffere overskrides, kan Finanstilsynet pålægge Nykredit at begrænse/stoppe rentebetalingen. Rentebetaling kan gradvist genoptages ved forbedring af kapitalsituationen.

Nykredit Realkredit udstedte i 2015 hybrid kernekapital på 500 mio. euro (3,8 mia. kr.). Udstedelsen er uden forfald og med frivillig tilbagebetaling af renter og hovedstol, hvorfor udstedelsen regnskabsmæssigt indgår i egenkapitalen.

Der henvises til Årsrapport 2017 for Nykredit Realkredit-koncernen, som er tilgængelig på [nykredit.com/rapporter](http://nykredit.com/rapporter).

## TOTALKREDIT A/S

Totalkredit udgør en central del af Nykredits strategi og udsteder realkreditudlån til privat- og erhvervskunder formidlet gennem de samarbejdende pengeinstitutter.

Totalkredits resultat før skat blev 2.181 mio. kr. mod 2.628 mio. kr. i 2016, og resultat efter skat blev 1.752 mod 2.048 mio. kr. i 2016.

<b>Totalkredit A/S</b>		
<b>Forretningsresultat og årets resultat</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	3.111	2.880
Netto gebyrindtægter	510	490
Nettorente vedrørende kapitalisering	-62	-141
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	-15	129
<b>Indtægter</b>	<b>3.544</b>	<b>3.359</b>
Omkostninger	726	673
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>2.818</b>	<b>2.686</b>
Nedskrivninger på udlån	637	47
<b>Forretningsresultat</b>	<b>2.181</b>	<b>2.640</b>
Skat	428	582
<b>Årets resultat</b>	<b>1.752</b>	<b>2.058</b>

<b>Totalkredit A/S</b>		
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	644.310	599.943
Obligationer og aktier	80.558	69.364
Udstedte obligationer i Totalkredit	9.104	11.162
Udstedte obligationer i Nykredit Realkredit	688.460	636.001
Efterstillede kapitalindskud	2.000	2.000
Egenkapital	26.300	24.674
Aktiver i alt	736.055	690.527

Den negative resultatudvikling kunne primært henføres til øgede nedskrivninger på udlån på grund af et ændret skøn over nedskrivningerne til forventet tab. Modsat blev resultatet positivt påvirket af øgede netto renteindtægter og netto gebyrindtægter.

Omkostninger steg 53 mio. kr. som følge af en stigning i omkostninger til it til udvikling af ny fremtidssikret realkredit-plattform.

Nedskrivninger på udlån steg til 637 mio. kr. mod 47 mio. kr. i 2016. IFRS 9 implementeres med virkning pr. 1. januar 2018. Der er i 2017 indregnet et ledelsesmæssigt skøn på 561 mio. kr., idet det fortsat er intentionen, at nedskrivninger på udlån til dagsværdi og udlån til amortiseret kostpris opgøres efter samme principper.

Individuelle nedskrivninger viste en positiv udvikling på 141 mio. kr. fra 260 mio. kr. i 2016 til 119 mio. kr. i 2017.

Gruppevis nedskrivninger viste en negativ udvikling på 732 mio. kr. i forhold til 2016, primært vedrørende det nævnte ledelsesmæssige skøn på 561 mio. kr. ultimo 2017.

Totalkredits forretningskoncept bygger på, at de samarbejdende pengeinstitutter har ansvaret for kundebetjening og risikoafdækning af lånebestanden.

Risikoafdækningen over for Totalkredit foregår via en aftale med de samarbejdende pengeinstitutter, hvorefter realiserede tab, svarende til den kontante del af lånet, der er placeret ud over 60% af ejendommens belåningsværdi på låneudmålingstidspunktet, modregnes i fremtidige provisionsbetalinger fra Totalkredit til pengeinstitutterne. Siden 2014 er en mindre del af modregningsadgangen blevet erstattet af en tabsgaranti fra de samarbejdende pengeinstitutter.

Selskabet har i overensstemmelse hermed i 2017 modregnet 220 mio. kr. i provisionsbetalinger til pengeinstitutterne mod 240 mio. kr. i 2016. Beløbet indregnes i Totalkredits resultat som en reduktion af "Nedskrivninger på udlån".

Egenkapitalen udgjorde 26.300 mio. kr. ultimo 2017 mod 24.674 mio. kr. i 2016.

Kapitalgrundlaget udgjorde 28.522 mio. kr. ultimo 2017, svarende til en kapitalprocent på 29,6 mod 28,7 ultimo 2016.

Solvensbehovet udgjorde ultimo 2017 10,6%.

Der henvises til Årsrapport 2017 for Totalkredit A/S, som er tilgængelig på [nykredit.com/rapporter](http://nykredit.com/rapporter).

## NYKREDIT BANK-KONCERNEN

Nykredit Bank er en vigtig del af Nykredit-koncernen og afspejler på mange måder realkreditforretningen, hvor fx flere af koncernens erhvervs-kunder bliver tilbudt finansiering gennem Nykredit Bank. Samtidig er Nykredit Bank markedet maker på koncernens realkreditobligationer og er dermed medvirkende til at sikre en stor omsættelighed.

Som følge af disse aktiviteter, der understøtter realkreditforretningen, har Nykredit Bank generelt set en relativt stor risikoeksponering, herunder eksponeringer i renteswaps, der er indgået, som følge af at kunderne i realkreditforretningen ønsker at afdække renterisikoen på deres realkreditlån. Langt størstedelen af kunderne foretager løbende betalinger på forretningerne, men der er dog også en række kunder, herunder andelsboligforeninger, hvor de løbende betalinger helt eller delvist ikke sker, hvilket fremgår af bankens kursreguleringer.

Nykredit Bank-koncernens resultat før skat udgjorde 4.034 mio. kr. mod 788 mio. kr. i 2016.

<b>Nykredit Bank-koncernen</b>		
<b>Forretningsresultat og årets resultat</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Netto renteindtægter	1.493	1.467
Netto gebyrindtægter	540	385
Wealth Management-indtægter	1.402	1.184
Nettorente vedrørende kapitalisering	-32	5
Handels-, beholdnings-, og øvrige indtægter	986	428
<b>Indtægter</b>	<b>4.389</b>	<b>3.470</b>
Omkostninger	1.974	2.060
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>2.415</b>	<b>1.410</b>
Nedskrivninger på udlån	-102	-141
<b>Forretningsresultat</b>	<b>2.517</b>	<b>1.551</b>
Forretningsmæssigt udgående derivattyper	1.517	-763
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.034</b>	<b>788</b>
Skat	901	161
<b>Årets resultat</b>	<b>3.133</b>	<b>627</b>

<b>Nykredit Bank-koncernen</b>		
<b>Udvalgte hovedtal fra balancen</b>		
Mio. kr.	2017	2016
Udlån	83.349	85.094
Obligationer og aktier mv.	47.454	42.576
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	40.218	51.606
Indlån	76.501	66.263
Egenkapital	19.877	16.744
Aktiver i alt	173.585	194.926

Indtægter udgjorde 4.389 mio. kr. mod 3.470 mio. kr. i 2016. Indtægterne steg som følge af stigende aktivitet i Wealth Management samt en stigning i handels-, beholdnings- og øvrige indtægter.

Omkostningerne faldt med 86 mio. kr. til 1.974 mio. kr. Faldet skyldes lavere øvrige kapacitetsomkostninger.

Nedskrivninger på udlån viste en nettotilbageførsel på 102 mio. kr. mod en nettotilbageførsel på 141 mio. kr. i 2016.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper påvirkede resultatet positivt med 1.517 mio. kr. mod en omkostning i 2016 på 763 mio. kr. Udviklingen i 2017 skyldes til dels ændringer i renteniveau og kreditspænd samt en positiv påvirkning som følge af løbetidsforkortelsen. Hertil kommer en engangsindtægt på 739 mio. kr. som følge af indtægter i forbindelse med kurators afvikling af to større andelsboligforeninger.

Skat af årets resultat var 901 mio. kr. mod 161 mio. kr. i 2016.

Egenkapitalen udgjorde 19.877 mio. kr. ultimo 2017 mod 16.744 mio. kr. ultimo 2016.

Nykredit Bank-koncernens kapitalgrundlag udgjorde 21.912 mio. kr. ultimo 2017, svarende til en kapitalprocent på 22,3 mod 16,6 ultimo 2016.

Solvensbehovet udgjorde ved årets udgang 10,6% mod 10,7% ultimo 2016.

Der henvises til Årsrapport 2017 for Nykredit Bank-koncernen, som er tilgængelig på [nykredit.com/rapporter](http://nykredit.com/rapporter).

## ØVRIGE DATTERSELSKABER

Datterselskaberne Nykredit Mægler A/S, Nykredit Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Kalvebod A/S havde i 2017 et samlet resultat på 172 mio. kr. mod 631 mio. kr. i 2016. Selskabernes egenkapital udgjorde i alt 880 mio. kr. ultimo 2017.

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 for Nykredit A/S og Nykredit-koncernen.

Koncernregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2017.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, 8. februar 2018

### Direktion

Michael Rasmussen  
koncernchef

Kim Duus  
koncerndirektør

David Hellemann  
koncerndirektør

Søren Holm  
koncerndirektør

Anders Jensen  
koncerndirektør

### Bestyrelse

Steffen Kragh  
formand

Merete Eldrup  
næstformand

Nina Smith  
næstformand

Helge Leiro Baastad

Hans Bang-Hansen

Olav Bredgaard Bruzen\*

Michael Demsitz

Per W. Hallgren

Marlene Holm\*

Vibeke Krag

Allan Kristiansen\*

Bent Naur

Lasse Nyby

Claus E. Petersen

Erling Bech Poulsen

Inge Sand\*

Lars Peter Skaarup\*

Leif Vinther\*

\* Valgt af medarbejderne

## INTERN REVISIONS PÅTEGNING

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit A/S giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, for så vidt angår koncernregnskabet samt i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, for så vidt angår årsregnskabet.

Det er endvidere vores opfattelse, at virksomhedens risikostyring, compliance-funktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokol til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### Den udførte revision

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed.

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter internationale standarder om revision vedrørende planlægning og udførelse af revisionsarbejdet.

Vi har foretaget en gennemgang af virksomhedens risikostyring, compliance-funktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder.

Vi har planlagt og udført revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Vi har deltaget i revisionen af alle væsentlige og risikofyldte områder.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiell virksomheds krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

København, 8. februar 2018

Lars Maagaard  
Revisionschef

Kim Stormly Hansen  
Vicerevisionschef

## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONSPÅTEGNING

### Til kapitalejerne i Nykredit A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomst, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokol til revisionsudvalget og bestyrelsen.

#### Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Nykredit A/S den 1. august 1991 for regnskabsåret 1991. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en sammenhængende opgaveperiode på 27 år frem til og med regnskabsåret 2017.

#### Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Nedskrivning på udlån	Forholdet er behandlet således i revisionen
<p>Koncernens udlån udgør 1.247.964 mio. kr. pr. 31. december 2017 (1.210.516 mio. kr. pr. 31. december 2016), og nedskrivninger herpå udgør 379 mio. kr. i 2017 (680 mio. kr. i 2016) i koncernregnskabet.</p> <p>Vi har vurderet, at målingen af nedskrivninger er et centralt forhold ved revisionen som følge af, at opgørelsen af det forventede tab er baseret på ledelsens skøn og forbundet med høj grad af subjektivitet. Som følge af væsentligheden af disse skøn og størrelsen af udlån i koncernen og selskabet er revisionen af nedskrivninger på udlån et centralt forhold ved revisionen.</p> <p>Principperne for opgørelse af nedskrivningsbehovet er beskrevet i anvendt regnskabspraksis samt note 52 og ledelsen har nærmere beskrevet håndteringen af kreditrisici samt vurdering af nedskrivningsbehovet i note 14 og 48 i koncernregnskabet.</p> <p>I 2017 har udlån til landbrug og andelsboligforeninger fortsat krævet særlig opmærksomhed som følge af høj gældsætning i landbruget og swaps på andelsboligforeningsområdet. Derudover har det ledelsesmæssige skøn vedrørende nedskrivning til forventet tab krævet særlig opmærksomhed.</p> <p>De forhold vedrørende udlån, som påvirkes væsentligst af skøn, og som derfor kræver øget opmærksomhed ved revisionen, er:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vurdering af om udlån er værdiforringet</li> <li>▪ Værdiansættelse af sikkerheder, herunder især ejendomme, som indgår i opgørelsen af nedskrivningsbehovet</li> <li>▪ Ledelsesmæssige skøn knyttet til tillægget til de gruppevis nedskrivninger samt forventet tab</li> </ul>	<p>Vores revision har omfattet en gennemgang af relevante centrale og decentrale forretningsgange, test af relevante kontroller og analyse af størrelsen af nedskrivningerne.</p> <p>Vores revisionshandlinger har desuden konkret omfattet:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Udfordring af de anvendte metodikker for de områder, som kræver størst skøn, baseret på vores kendskab til og erfaring med sektoren</li> <li>▪ Vurdering af ændringerne i forudsætningerne for de områder, som kræver størst skøn, imod tendenser i sektoren samt historiske observationer</li> <li>▪ Risikobaseret test af engagementer for at sikre, at der sker rettidig identifikation af værdiforringelse af udlån og for udlån, der er værdiforringet, at der foretages korrekt nedskrivning. I den forbindelse har vi haft særlig fokus på landbrug og andelsboligforeninger</li> <li>▪ Udfordring af ledelsesmæssige tillæg med særligt fokus på konsistens og objektivitet hos ledelsen, herunder med særlig fokus på dokumentation af tilstrækkeligheden af ledelsesmæssige tillæg relateret til landbrug og andelsboligforeninger samt forventet tab</li> </ul>
<b>Dagsværdi af swaps</b>	<b>Forholdet er behandlet således i revisionen</b>
<p>Fastlæggelsen af værdien af swaps er forbundet med betydelig usikkerhed og kompleksitet og i høj grad påvirket af ledelsesmæssige skøn. Som følge af væsentligheden af disse skøn er revision af swaps et centralt forhold. Koncernens swaps udgør 18.161 mio. kr. (27.119 mio. kr. pr. 31. december 2016) og 11.701 mio. kr. (23.588 mio. kr. pr. 31. december 2016) for positive og negative markedsværdier pr. 31. december 2017.</p> <p>Principperne for opgørelse af værdien er beskrevet i anvendt regnskabspraksis, og ledelsen har nærmere beskrevet håndteringen af markedsrisici samt fastlæggelse af værdien i note 46 og 48.</p> <p>De områder med størst skøn og kompleksitet, og som derfor kræver øget opmærksomhed ved revisionen, er:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vurdering af kunders betalingsevne</li> <li>▪ Praksis for metodeanvendelse ved værdiansættelse af swaps.</li> </ul>	<p>Vores revision har omfattet gennemgang af relevante forretningsgange, test af nøglekontroller og analyse af værdiansættelser.</p> <p>Vores revisionshandlinger har desuden konkret omfattet:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vurdering af den anvendte model til beregning af risikoen for kunders manglende betalingsevne, baseret på vores kendskab til og erfaring med sektoren</li> <li>▪ En vurdering af ændringerne i forudsætningerne imod tendenser i sektoren samt historiske observationer</li> <li>▪ Risikobaseret test af værdiansættelsen af swaps med kunder.</li> </ul>

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med kravene i lov om finansiel virksomhed. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i lov om finansiel virksomhed samt for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil af-

dække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at



lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, 8. februar 2018

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Henrik Wellejus  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 24807

Bjørn Philip Rosendal  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 40039

# RESULTATOPGØRELSE

		Mio. kr.		
Nykredit A/S		Nykredit-koncernen		
2016	2017	Note	2017	2016
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>				
0	0 Renteindtægter	6	27.160	28.789
0	0 Renteudgifter	7	15.675	17.319
<b>0</b>	<b>-0 Netto renteindtægter</b>		<b>11.485</b>	<b>11.470</b>
-	- Udbytte af aktier mv.	8	133	108
-	- Gebyrer og provisionsindtægter	9	2.687	2.381
-	- Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	10	2.919	2.677
<b>0</b>	<b>-0 Netto rente- og gebyrindtægter</b>		<b>11.386</b>	<b>11.282</b>
-	- Kursreguleringer	11	3.820	775
-	- Kursregulering vedrørende salg af filial		-200	-
-	- Andre driftsindtægter		501	589
25	89 Udgifter til personale og administration	12	4.622	4.820
-	- Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	13	248	185
-	- Andre driftsudgifter		196	285
-	- Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	14	379	680
5.428	7.841 Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	15	21	8
<b>5.403</b>	<b>7.752 Resultat før skat</b>		<b>10.081</b>	<b>6.683</b>
-1	-14 Skat	16	2.077	1.377
<b>5.405</b>	<b>7.766 Årets resultat</b>		<b>8.004</b>	<b>5.306</b>
<b>Årets resultatfordeling</b>				
5.405	7.766 Aktionærer i Nykredit A/S		7.772	5.074
-	- Minoritetsinteresser		-	-0
-	- Indehavere af hybride kernekapitalinstrumenter		233	233
<b>5.405</b>	<b>7.766 Årets resultat</b>		<b>8.004</b>	<b>5.306</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>				
5.428	7.841 Lovpligtige reserver			
-23	-4.075 Overført overskud			
-	4.000 Foreslået udbytte			
-	- Hybrid kernekapital			

## OPGØRELSE AF TOTALINDKOMST

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	2017	2016
<b>5.405</b>	<b>7.766</b>	<b>8.004</b>	<b>5.306</b>
	<b>Årets resultat</b>		
<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>			
<b>Poster, som ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</b>			
-	-	11	10
-	-	-2	-
-	-	-10	3
-	-	2	-1
12	1	-	-
<b>12</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>12</b>
<b>Poster, som kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</b>			
-	-	6	330
-	-	-12	1
-	-	-	-
-	-	-	-
<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-6</b>	<b>331</b>
<b>12</b>	<b>1</b>	<b>-5</b>	<b>343</b>
	<b>Anden totalindkomst</b>		
<b>5.417</b>	<b>7.767</b>	<b>7.999</b>	<b>5.649</b>
	<b>Årets totalindkomst</b>		
<b>Fordeling af totalindkomst</b>			
5.417	7.767	7.767	5.417
-	-	-	-0
-	-	233	233
<b>5.417</b>	<b>7.767</b>	<b>7.999</b>	<b>5.649</b>
	<b>Årets totalindkomst</b>		

# BALANCE

Nykredit A/S		Mio. kr.		
2016	2017	Note	2017	2016
<b>AKTIVER</b>				
-	- Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		2.070	2.087
1	- Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	17	45.961	32.742
-	- Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		1.191.378	1.155.155
-	- Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi vedrørende afstået udenlands portefølje		499	-
-	- <b>Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi</b>	18	<b>1.191.877</b>	<b>1.155.155</b>
-	- Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	19	56.087	55.361
-	- Obligationer til dagsværdi	20	97.149	111.981
<b>Aktier mv.</b>				
-	- Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen		2.526	2.129
-	- Aktier disponible for salg		2.450	2.445
-	- <b>I alt</b>	21	<b>4.977</b>	<b>4.574</b>
-	- Kapitalandele i associerede virksomheder	22	150	130
67.194	75.082 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	23	-	-
-	- Immaterielle aktiver	24	227	243
<b>Grunde og bygninger</b>				
-	- Investeringsejendomme		50	232
-	- Domicilejendomme		223	432
-	- <b>I alt</b>	25	<b>273</b>	<b>664</b>
-	- Øvrige materielle aktiver	26	117	177
4	3 Aktuelle skatteaktiver	34	552	166
-	10 Udsudte skatteaktiver	35	153	113
-	- Aktiver i midlertidig besiddelse	27	184	311
-	- Andre aktiver	28	26.437	36.667
1	2 Periodeafgrænsningsposter		533	239
<b>67.199</b>	<b>75.096 Aktiver i alt</b>		<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>

# BALANCE

Nykredit A/S		Mio. kr.			
2016	2017	Note	2017	2016	
<b>PASSIVER</b>					
-	79	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	29	13.319	21.681
-	-	Indlån og anden gæld	30	75.914	65.414
-	-	Udstedte obligationer til dagsværdi		1.178.372	1.152.383
-	-	Udstedte obligationer til dagsværdi vedrørende afstået udenlandsk portefølje		721	-
-	-	<b>Udstedte obligationer til dagsværdi</b>	<b>31</b>	<b>1.179.093</b>	<b>1.152.383</b>
-	-	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	32	23.532	21.292
-	-	Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	33	19.021	17.735
-	-	Aktuelle skatteforpligtelser	36	43	14
-	-	Midlertidigt overtagne forpligtelser		-	29
7	13	Andre passiver	34	25.260	39.408
-	-	Periodeafgrænsningsposter		9	11
<b>7</b>	<b>91</b>	<b>Gæld i alt</b>		<b>1.336.191</b>	<b>1.317.967</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
-	-	Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	37	141	155
-	-	Hensættelser til udskudt skat	35	439	126
-	-	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	38	51	55
-	-	Hensættelser til tab på garantier	39	58	52
-	-	Andre hensatte forpligtelser	40	153	224
-	-	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>842</b>	<b>611</b>
-	-	Efterstillede kapitalindskud	40	10.942	11.078
<b>Egenkapital</b>					
1.327	1.327	Aktiekapital		1.327	1.327
<b>Akkumulerede værdireguleringer</b>					
-	-	opskrivningshænlæggelser		19	26
-	-	værdiregulering af aktier disponible for salg		973	979
<b>Andre reserver</b>					
49.013	56.901	lovpligtige reserver		-	-
-	-	reserver i serier		38.038	35.198
-	-	bunden fondsreserve		1.646	1.646
16.852	12.777	overført overskud		29.003	28.016
-	4.000	foreslået udbytte		4.000	-
<b>67.192</b>	<b>75.005</b>	<b>Aktionærer i Nykredit A/S</b>		<b>75.005</b>	<b>67.192</b>
-	-	Minoritetsinteresser		-	3
-	-	Indehavere af hybrid kernekapital		3.765	3.760
<b>67.192</b>	<b>75.005</b>	<b>Egenkapital i alt</b>		<b>78.770</b>	<b>70.955</b>
<b>67.199</b>	<b>75.096</b>	<b>Passiver i alt</b>		<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>					
-	-	Eventualforpligtelser		7.055	6.694
-	-	Andre forpligtende aftaler		8.443	6.934
-	-	<b>I alt</b>		<b>15.498</b>	<b>13.628</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Opskrivningshængelejer	Akkumulæret værdiregulering af aktier disponible for salg	Reserver i serier	Bunden fondsreserve <sup>2</sup>	Overført overskud	Foreslået udbytte	Aktionærer i Nykredit A/S	Minoritetsinteresser	Hybrid kernekapital <sup>3</sup>	Egenkapital i alt
<b>2017</b>											
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>1.327</b>	<b>26</b>	<b>979</b>	<b>35.198</b>	<b>1.646</b>	<b>28.016</b>	<b>-</b>	<b>67.192</b>	<b>3</b>	<b>3.760</b>	<b>70.955</b>
Årets resultat	-	-	-	-	-	3.772	4.000	7.772	-	233	8.004
Anden totalindkomst i alt	-	-8	-6	-	-	9	-	-5	-	-	-5
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>-8</b>	<b>-6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.780</b>	<b>4.000</b>	<b>7.767</b>	<b>-</b>	<b>233</b>	<b>7.999</b>
Renter betalt på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-233	-233
Valutakursregulering af hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-5	-	-5	-	5	-
Skat på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	49	-	49	-	-	49
Tilgang ved køb af tilknyttet virksomhed	-	-	-	-	-	-	-	-	-3	-	-3
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	2.840	-	-2.840	-	-	-	-	-
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	-	-	-	-0	-	2	-	2	-	-	2
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.327</b>	<b>19</b>	<b>973</b>	<b>38.038</b>	<b>1.646</b>	<b>29.003</b>	<b>4.000</b>	<b>75.005</b>	<b>-</b>	<b>3.765</b>	<b>78.770</b>
<b>2016</b>											
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>1.327</b>	<b>160</b>	<b>648</b>	<b>26.787</b>	<b>1.646</b>	<b>31.140</b>	<b>-</b>	<b>61.708</b>	<b>-</b>	<b>3.774</b>	<b>65.482</b>
Årets resultat	-	-	-	-	-	5.074	-	5.074	-0	233	5.306
Anden totalindkomst i alt	-	2	331	-	-	10	-	343	-	-	343
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>331</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.084</b>	<b>-</b>	<b>5.417</b>	<b>-0</b>	<b>233</b>	<b>5.649</b>
Renter betalt på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-233	-233
Valutakursregulering af hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	14	-	14	-	-14	-
Skat på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	48	-	48	-	-	48
Tilgang ved køb af tilknyttet virksomhed	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	3
Realiseret ved salg af ejendomme	-	-136	-	-	-	136	-	-	-	-	-
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	8.411	-	-8.411	-	-	-	-	-
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	-	-	-	-0	-	5	-	5	-	-	5
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.327</b>	<b>26</b>	<b>979</b>	<b>35.198</b>	<b>1.646</b>	<b>28.016</b>	<b>-</b>	<b>67.192</b>	<b>3</b>	<b>3.760</b>	<b>70.955</b>

<sup>1</sup> Aktiekapitalen er fordelt på aktier a 100 kr. og multipla heraf. Nykredit A/S har kun én aktieklasser, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.

<sup>2</sup> Bunden fondsreserve vedrører en reserve i Totalkredit A/S, der ikke kan anvendes til udbytte eller udlodning.

<sup>3</sup> Hybrid kernekapital er uden forfald. Betaling af renter og tilbagebetaling af hovedstol er frivillig. Derfor behandles obligationerne regnskabsmæssigt som egenkapital. Den 26. februar 2015 udstedte Nykredit nominelt 500 mio. euro, som kan indløses fra den 26. oktober 2020. Den hybride kernekapital forentes med 6,25% p.a. frem til den 26. oktober 2020, hvorefter renten fastsættes i 5-årige intervaller. Såfremt den egentlige kernekapitalprocent i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Realkredit-koncernen eller Nykredit-koncernen falder under 7,125%, vil lånet blive nedskrevet.

# EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.

Nykredit A/S

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Lovpligtige reserver <sup>2</sup>	Overført overskud	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
<b>2017</b>					
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>1.327</b>	<b>49.013</b>	<b>16.852</b>	<b>-</b>	<b>67.192</b>
Årets resultat	-	7.841	-4.075	4.000	7.766
Anden totalindkomst i alt	-	1	-	-	1
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>7.842</b>	<b>-4.075</b>	<b>4.000</b>	<b>7.767</b>
Regulering vedrørende datterselskaber	-	46	-	-	46
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.327</b>	<b>56.901</b>	<b>12.777</b>	<b>4.000</b>	<b>75.005</b>
<b>2016</b>					
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>1.327</b>	<b>43.505</b>	<b>16.876</b>	<b>-</b>	<b>61.708</b>
Årets resultat	-	5.428	-23	-	5.405
Anden totalindkomst i alt	-	12	-	-	12
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>5.440</b>	<b>-23</b>	<b>-</b>	<b>5.417</b>
Regulering vedrørende datterselskaber	-	67	-	-	67
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.327</b>	<b>49.013</b>	<b>16.852</b>	<b>-</b>	<b>67.192</b>

<sup>1</sup> Aktiekapitalen er fordelt på aktier a 100 kr. og multipla heraf. Nykredit A/S har kun én aktieklasser, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.

<sup>2</sup> Posten vedrører henlæggelse til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode. Posten inkluderer bunden fondsreserve i Totalkredit på 1.646 mio. kr. Reserven kan ikke anvendes til udbytte eller udlodning. Der pågår p.t. en dialog med Finanstilsynet vedrørende den regnskabsmæssige behandling af den bundne fondsreserve i Nykredit A/S' og Nykredit Realkredit A/S' regnskaber samt medregning af denne i solvensopgørelsen. Der henvises til omtalen i note 2.

Nykredit Realkredit-koncernen, Nykredit Bank-koncernen og Totalkredit A/S er jf. lov om finansiel virksomhed omfattet af en række restriktioner, herunder krav til regulatorisk kapital, hvilket sætter rammerne for disse virksomheders mulighed for at udbetale udbytte til moderselskabet.

## Udbyttepolitik

Nykredits langsigtede ambition er at give ejerne et konkurrencedygtigt afkast i form af udbytte på op til 50% af årets resultat under hensyntagen til Nykredits kapitalpolitik. På baggrund af årsresultatet for 2017 og på baggrund af Nykredits stærke kapitalposition indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales et kontant udbytte på 4,0 mia. kr.

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Mio. kr.	
Nykredit-koncernen	2017	2016
<b>Årets resultat</b>	<b>8.004</b>	<b>5.306</b>
<b>Reguleringer</b>		
Renteindtægter, netto	-11.485	-11.470
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	248	185
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-21	-8
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	379	680
Periodeafgrænsningsposter, netto	-296	-13
Skat af årets resultat	2.077	1.377
Reguleringer i øvrigt	-622	-201
<b>I alt</b>	<b>-1.715</b>	<b>-4.143</b>
<b>Ændring af driftskapital</b>		
Udlån og andre tilgodehavender	-37.827	-5.234
Indlån og gæld til kreditinstitutter	2.137	-5.747
Udstedte obligationer	28.950	12.417
Anden driftskapital	-2.256	9.658
<b>I alt</b>	<b>-10.711</b>	<b>6.950</b>
Renteindtægter modtaget	28.765	30.379
Renteudgifter betalt	-17.803	-19.449
Betalt selskabsskat, netto	-2.188	-1.624
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>-1.938</b>	<b>16.255</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af associerede virksomheder	-6	-
Salg af associerede virksomheder	4	-
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	3	3
Køb og salg af obligationer og aktier, netto	14.843	-6.102
Køb af immaterielle aktiver	-154	-72
Salg af immaterielle aktiver	64	-
Køb af materielle aktiver	-54	-45
Salg af materielle aktiver	441	1.580
<b>I alt</b>	<b>15.142</b>	<b>-4.636</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Indfrielse af efterstillede kapitalindskud	-	-100
Køb og salg af egne efterstillede kapitalindskud	-	1
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>-99</b>
<b>Årets pengestrømme i alt</b>	<b>13.204</b>	<b>11.521</b>
<b>Likvider primo</b>	<b>34.829</b>	<b>23.253</b>
Valutakursregulering af likvide beholdninger	-1	56
<b>Likvider ultimo</b>	<b>48.031</b>	<b>34.828</b>
<b>Likvider ultimo sammensættes af:</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	2.070	2.087
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	45.961	32.742
<b>I alt</b>	<b>48.031</b>	<b>34.829</b>



## NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis	69	40. Andre hensatte forpligtelser	110
2. Kapital og solvens	79	41. Efterstillede kapitalindskud	111
3. Forretningsområder	81	42. Ikke-balanceførte poster	112
4. Afstemning af intern og regulatorisk resultatopgørelse	83	43. Transaktioner og mellemværender med nærtstående parter	113
5. Netto renteindtægter mv. og kursreguleringer	84	44. Oplysninger om dagsværdi	115
6. Renteindtægter	85	45. Modregning	120
7. Renteudgifter	85	46. Afledte finansielle instrumenter	121
8. Udbytte af aktier mv.	86	47. Repoforretninger og reverseudlån	123
9. Gebyrer og provisionsindtægter	86	48. Risikostyring	124
10. Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	86	49. Regnskabsmæssig sikring	137
11. Kursreguleringer	86	50. Valutaeksponering	138
12. Udgifter til personale og administration	87	51. Øvrige oplysninger	139
13. Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	90	52. Overgang til IFRS 9	140
14. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	91	53. Definitioner på nøgletal	143
15. Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	92	54. Hoved- og nøgletal i fem år	144
16. Skat	93	55. Koncernoversigt	146
17. Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	94		
18. Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	94		
19. Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	96		
20. Obligationer til dagsværdi	98		
21. Aktier mv.	99		
22. Kapitalandele i associerede virksomheder	99		
23. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	100		
24. Immaterielle aktiver	100		
25. Grunde og bygninger	101		
26. Øvrige materielle aktiver	102		
27. Aktiver i midlertidig besiddelse	102		
28. Andre aktiver	102		
29. Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	105		
30. Indlån og anden gæld	105		
31. Udstedte obligationer til dagsværdi	105		
32. Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	107		
33. Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	108		
34. Andre passiver	108		
35. Hensættelser til udskudt skat/udskudte skatteaktiver	109		
36. Aktuelle skatteaktiver og skatteforpligtelser	109		
37. Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	110		
38. Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	110		
39. Hensættelser til tab på garantier	110		

# NOTER

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### GENERELT

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU. Koncernregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen for finansielle virksomheder udstedt i henhold til lov om finansiell virksomhed samt af Nasdaq Copenhagen for udstedere af børsnoterede obligationer.

Alle tal i årsrapporten præsenteres i hele mio. kr. De anførte totaler er udregnet på baggrund af faktiske tal før afrunding. Som følge af afrunding til hele mio. kr. kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totaler.

### Ændret præsentation af hoved- og nøgletal samt forretningsområder

Resultatopstillingen i hoved- og nøgletal på side 6 samt i forretningsområderne (side 14-24 samt note 3) er tilpasset i forhold til årsrapporten for 2016, således at beholdningsindtjeningen indgår i "Indtægter" samtidig med, at renter af kapital allokteres til forretningsområderne. Tidligere indgik denne post i Koncernposter.

I præsentationen af forretningsområder omfatter "Netto renteindtægter" renter fra ind- og udlånsaktiviteter. Den tilsvarende post i regnskabet resultatopgørelse (side 61) omfatter samtlige renter.

Der er foretaget en mindre justering i fordelingen af enkelte omkostninger, som tidligere blev ført under Koncernposter.

Forretningsområdernes organisatoriske struktur er uændret i forhold til tidligere praksis.

De ovennævnte ændringer påvirker ikke Nykredit A/S eller Nykredit-koncernens resultat, totalindkomst, balance eller egenkapital.

Sammenligningstal er tilpasset. Der henvises til note 3 og 4.

**Nyt regnskabsmæssigt skøn for nedskrivninger på realkreditudlån**  
Nedskrivninger på realkreditudlån, der måles til dagsværdi, er ikke omfattet af IFRS 9. Værdiregulering af finansielle aktiver, der måles til dagsværdi, sker derfor fortsat inden for rammerne af IFRS 13, hvis bestemmelser ikke er ændret, og den danske regnskabsbekendtgørelse.

I overensstemmelse med ændringer til den danske regnskabsbekendtgørelse, der er udstedt af Finanstilsynet, vil Nykredit fremover fortsætte med at foretage nedskrivninger på realkreditudlån efter de samme principper, der ligger til grund for nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris (jf. IFRS 9) og inden for rammerne af IFRS 13. Nykredit har derfor i regnskabet for 2017 foretaget et fornyet regnskabsmæssigt skøn over nedskrivningseffekten på realkreditudlåne og valgt at indregne effekten i årets resultat. Da der er tale om et regnskabsmæssigt skøn og ikke en praksisændring, er beløbet udgiftsført i resultatopgørelsen. Effekten på Nykredits nedskrivninger udgør 1,0 mia. kr. Resultateffekten udgør efter skat 0,8 mia. kr. Ændringen er nærmere omtalt i note 52.

### Øvrige generelle kommentarer til anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis for koncernen er i øvrigt uændret sammenlignet med årsrapporten for 2016.

For at øge overblikket og mindske antallet af noteoplysninger, hvor såvel beløb som de kvalitative oplysninger vurderes for uvæsentlige, er enkelte oplysninger udeladt.

### Nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag

Implementering af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft, og som er gældende for regnskabsåret, der begyndte den 1. januar 2017:

IAS 7 "Pengestrømsopgørelse" (ændring til standarden) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2017).

IAS 12 "Indkomstskatter" (ændring til standarden) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2017).

Ændringerne har ikke haft indflydelse på regnskabsaflæggelsen.

### Regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten er en række nye eller ændrede standarder samt fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og/eller godkendt til brug i EU for regnskabsåret, der begyndte den 1. januar 2017.

IFRS 9 "Finansielle instrumenter" (ny standard) (godkendt til brug i EU, ikrafttrædelse den 1. januar 2018). Standarden påvirker i væsentlig grad niveauet for Nykredits nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris (korrektivkonti). Standarden og indvirkningen pr. 1. januar 2018 er beskrevet i tekst og tal i note 52, der skal ses som et tillæg til anvendt regnskabspraksis.

I tilknytning til implementeringen af IFRS 9 har Nykredit valgt fremadrettet at indregne dagsværdiregulering af såkaldte strategiske aktier i resultatet mod hidtil i anden totalindkomst indtil realisation. Påvirkningen pr. 1. januar 2018 er beskrevet i tekst og tal i note 52.

IFRS 10 og IAS 28 "Salg mellem investor og dennes associerede virksomheder og joint ventures" (ændrede standarder) (ikke godkendt til brug i EU, ikrafttrædelse er udskudt).

IFRS 14 "Regulatoriske aktiver/forpligtelser" (ny standard) (ikke godkendt til brug i EU, ikrafttrædelse er udskudt).

IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" (ny standard) (godkendt til brug i EU, ikrafttrædelse den 1. januar 2018). Standarden vil ikke have nævneværdi effekt på Nykredits regnskab.

IFRS 16 "Leasing" (ny standard). Standarden vil medføre en aktivering af leasingtagers rettigheder til leasede aktiver, herunder lejede lokaler, samt indregning af de dertil knyttede forpligtelser (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2019). For Nykredit vil implementeringen bestå af aktivering af huslejer og samtidig etablering af en tilsvarende gældsforpligtelse. Det skønnes, at ændringen vil udgøre mindre end 0,25% af balancesummen. I resultatopgørelsen indregnes en afskrivning på leasingaktivet og en rente på leasinggælden. Sammenlignet med nuværende praksis vil effekten på resultatet være ubetydelig.

Årlige forbedringer af IFRS-standarder 2014-2016. Udstedt den 8. december 2016 og omfatter mindre ændringer af standarder som følge af IASB's årlige forbedringer (ikke godkendt til brug i EU, forventet ikrafttrædelse for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2018).

Årlige forbedringer af IFRS-standarder 2015-2017. Udstedt den 12. december 2017 og omfatter mindre ændringer af standarder som følge af IASB's årlige forbedringer (ikke godkendt til brug i EU, forventet ikrafttrædelse for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2019).

## NOTER

IFRIC 22 "Foreign Currency Transactions and Advance Consideration". Udstedt den 8. december 2016 (ikke godkendt til brug i EU, forventet ikrafttrædelse for regnskabsår, der begynder den 1. januar 2018).

Ændring til IAS 40 "Transfers of Investment Property". Udstedt den 8. december 2016 (ikke godkendt til brug i EU, forventet ikrafttrædelse for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018).

IFRIC 23 "Uncertainty over Income Tax Treatments". Udstedt 7. juni 2017 (ikke godkendt til brug i EU, forventet ikrafttrædelse for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019).

Det er ledelsens vurdering, at implementeringen af ovennævnte standarder og ændringer til standarder, med undtagelse af implementeringen af IFRS 9, kun vil have mindre indvirkning på Nykredits regnskab.

### VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Udarbejdelsen af regnskabet medfører brug af kvalificerede regnskabsmæssige skøn og vurderinger. Disse skøn og vurderinger foretages af Nykredits ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer og en vurdering af fremtidige forhold.

De regnskabsmæssige skøn testes og vurderes jævnligt. De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

De områder, som indebærer en højere grad af vurderinger eller kompleksitet, eller områder, hvor antagelser og skøn er væsentlige for regnskabet, er som følger:

#### **Fastsættelse af værdien af aktiver og forpligtelser, der er indregnet til dagsværdi**

Markedspraksis for værdiansættelse af derivater har i en årrække inkluderet øgede markedsmæssige input i værdiansættelsen. Nykredit anvender således FVA- (Funding Valuation Adjustment), CVA- (Credit Valuation Adjustment) og DVA-reguleringer (Debit Valuation Adjustment) ved målingen. FVA-regulering svarer til de fremtidige fundingomkostninger som følge af kundernes for lave eller manglende kollateralstillelser, mens CVA- og DVA-reguleringer tager højde for kreditudviklingen på kunder og Nykredit.

I note 44 er der redegjort for de metoder, der er anvendt ved opgørelsen af de regnskabsmæssige værdier, og de særlige usikkerheder, der er knyttet til måling af finansielle instrumenter til dagsværdi.

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser, der er målt til dagsværdi ved anvendelse af en værdiansættelsesmetode på niveau 2 og 3 i dagsværdihierarkiet, udgør for aktiverne henholdsvis 88,3% og 0,3% af balance-summen ultimo 2017 (90% og 0,3% ultimo 2016) og for forpligtelserne henholdsvis 3,2% og 0,0% (3,7% og 0,8% ultimo 2016).

Særligt er måling af noterede afledte finansielle instrumenter til dagsværdi forbundet med væsentlige skøn og vurderinger ved valg af beregningsmetoder samt vurderings- og estimationsteknikker. Værdiansættelse af noterede afledte finansielle instrumenter udvikler sig løbende, og Nykredit følger udviklingen i markedspraksis tæt for at sikre, at værdiansættelsen af noterede afledte finansielle instrumenter er markedskonform.

Værdiansættelsen tager udgangspunkt i rentekurver, volatiliteter og handelspriser, hvor data normalt rekvireres gennem udbydere som Reuters, Bloomberg og marked makers. Ved værdiansættelsen af derivater anvendes yderligere input i form af CVA-, DVA- og FVA-reguleringer, hvorved kredit- og fundingelementer inddrages i værdiansættelsen. Dagsværdi af noterede afledte finansielle instrumenter udgør 1,3% af koncernens aktiver ultimo 2017 (2,1% ultimo 2016).

Fastsættelse af dagsværdi af finansielle instrumenter, hvor der ikke foreligger noterede priser på et aktivt marked eller observerbare data, medfører brug af væsentlige skøn og vurderinger i forbindelse med valg af kredit-spænd, løbetider, ekstrapolation mv. for det enkelte instrument. Dagsværdi af finansielle instrumenter, hvor der ikke foreligger noterede priser på et aktivt marked, udgør 90% af koncernens aktiver ultimo 2017 (93% ultimo 2016).

#### **Værdiansættelse af udlån – værdiforringelse**

Kreditrisiko er risikoen for tab som følge af modparters misligholdelse af deres forpligtelser. Modpartsrisiko, der er risikoen for tab som følge af en modparts misligholdelse af forpligtelser på finansielle instrumenter, indgår som en del af kreditrisikoen. Kreditrisici er nærmere beskrevet i note 48.

Nedskrivninger på udlån er forbundet med væsentlige skøn og vurderinger for så vidt angår vurdering af, om der er indtruffet objektive indikationer på værdiforringelse, og fastlæggelse af tabets størrelse. Ligeledes er nedskrivninger til forventet tab vedrørende realkreditudlån i 2017 forbundet med en række skøn i forbindelse med fastlæggelse af de parametre, der ligger til grund for de bagvedliggende modeller, herunder risikopræmier og fastlæggelse af scenarier.

I forbindelse med fastlæggelse af tabets størrelse er realisationsværdier af sikkerheder og forventede dividendeudbetalinger fra konkursboer forbundet med en række skøn. Ligeledes er det forbundet med væsentlige skøn at fastlægge det tidsmæssige interval, hvori pengestrømmene modtages. Der henvises til nærmere beskrivelse nedenfor under "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender".

Kreditrisikoen er tilknyttet vurderingen af såvel individuelle modparter som grupper af udlån.

For at sikre konsistens i opgørelsen af kreditrisikoen og for at understøtte skønselementet med statistiske data anvender Nykredit internt udviklede modeller (IRB-modeller), og Nykredit fik i 2016 Finanstilsynets tilladelse til at anvende den avancerede IRB-metode med egne LGD- og CF-estimer på erhvervsområdet i Nykredit Bank.

I en række tilfælde er det nødvendigt at supplere de modelberegne gruppevis nedskrivninger med et ledelsesmæssigt skøn. Dette sker typisk, hvis der fx opstår samfundsøkonomiske hændelser, der vurderes at kunne påvirke nedskrivningsniveauet, men som endnu ikke er opfanget af de modelberegne nedskrivninger (ratingmodel). Dette skøn foretages af ledere og medarbejdere med indgående kendskab til kreditområdet. Blandt årsagerne kan være ændringer i landbrugets afregningspriser som følge af ændrede konjunkturer og/eller ændrede eksportmuligheder samt særlige økonomiske og juridiske forhold inden for andelsboligsektoren, der vil kunne påvirke kreditrisikoen ud over det resultat, der fremkommer på basis af de modelberegne nedskrivninger. Skønnene justeres og evalueres løbende.

Værdiforringelse af udlån, der måles til enten dagsværdi eller amortiseret kostpris, tager efter regnskabsreglerne udgangspunkt i en vurdering af, om der er indtruffet objektive indikationer herfor og for udlån, der måles til dagsværdi hensyn til forventede tab.

Ifølge IFRS 9 skal nedskrivninger efter 1. januar 2018 baseres på forventede tab og indplaceres i tre stadier afhængig af kundens bonitet. Nedskrivninger efter IFRS 9 gælder for udlån, garantier og lånetilsagn, der måles til amortiseret kostpris, og implementeringseffekten af de nye regler indregnes direkte på egenkapitalen pr. 1. januar 2018, jf. beskrivelsen i note 52.

## NOTER

Nedskrivninger på realkreditudlån, der måles til dagsværdi, er imidlertid ikke omfattet af IFRS 9, men det har dog hidtil været praksis, at nedskrivninger på realkreditudlån sker efter samme generelle principper som gældende for udlån til amortiseret kostpris. Det er intentionen, at denne ensartethed skal fortsætte efter 1. januar 2018, og Finanstilsynet har i den forbindelse udstukket retningslinjer herfor.

Overgangen til anvendelse af de nye nedskrivningsprincipper kan dog ikke ske som en praksisændring, idet nedskrivninger efter IFRS 9 ikke omfatter udlån til dagsværdi, men skal derimod betragtes som et regnskabsmæssigt skøn, der indregnes i regnskabet, når effekten kan opgøres pålideligt. Dette betyder, at der i årsregnskabet for 2017 er indregnet et skøn, der dækker over effekten ved overgangen til de nye nedskrivningsregler. Effekten er udgiftsført i resultatet, idet der ikke er tale om en praksisændring.

Udlån udgør 85% af koncernens aktiver ultimo 2017 (84% ultimo 2016).

### INDREGNING OG KLASSEKATION AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle instrumenter, herunder udlån og tilgodehavender, udstedte obligationer og anden gæld samt afledte finansielle instrumenter, udgør mere end 94% af koncernens aktiver såvel som passiver (95% ultimo 2016).

#### Indregning

Indregning af finansielle instrumenter sker på afregningsdagen. For så vidt angår finansielle instrumenter, der efterfølgende måles til dagsværdi, indregnes ændringer i dagsværdien for det købte eller solgte instrument i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen som et finansielt aktiv eller passiv under henholdsvis "Andre aktiver" og "Andre passiver" med modpost under "Kursreguleringer" i resultatopgørelsen.

For aktiver, der efter første indregning måles til amortiseret kostpris, sker der ikke værdiændringer i perioden mellem handelsdatoen og afregningsdatoen.

Indregning ophører, når retten til at modtage/afgive pengestrømme fra et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse er udløbet eller overdraget, og koncernen i al væsentlighed har overdraget alle risici og afkast tilknyttet ejendomsretten.

Finansielle instrumenter indregnes første gang til instrumentets dagsværdi på indregningstidspunktet. Efterfølgende måles finansielle instrumenter til amortiseret kostpris eller dagsværdi afhængigt af den kategori, som det enkelte instrument indgår i. Finansielle instrumenter, der efterfølgende måles til amortiseret kostpris, tillægges henholdsvis fradrages de transaktionsomkostninger, der er tilknyttet udstedelsen.

#### Værdiansættelse og kategorisering

Værdiansættelsesprincipper og kategorisering af finansielle instrumenter er beskrevet nedenfor og yderligere i note 44.

#### Finansielle instrumenter klassificeres i følgende kategorier:

- Udlån og tilgodehavender samt finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris
- Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen:
  - som besiddes med handel for øje, eller
  - ved anvendelse af dagsværdioptionen
- Finansielle aktiver disponible for salg.

#### Udlån og tilgodehavender samt finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris

Tilgodehavender og gæld til kreditinstitutter og centralbanker, der ikke er led i repoforretninger og reverseudlån, koncernens bankudlån, udstedte virksomhedsobligationer, en del af udstedt seniorgæld og efterstillede kapitalindskud samt indlån og anden gæld klassificeres i denne kategori.

Udlån og tilgodehavender samt forpligtelser i denne kategori måles efter første indregning til amortiseret kostpris. For udlån og tilgodehavender svarer den amortiserede kostpris til kostprisen justeret for afdrag, nedskrivninger til imødegåelse af tab og øvrige regnskabsmæssige reguleringer, herunder eventuelle gebyrer og transaktionsomkostninger, der er en del af instrumentets effektive rente. Amortiseret kostpris for forpligtelser svarer til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rentes metode. Herved fordeles transaktionsomkostninger over løbetiden.

Når renterisikoen på fastforrentede finansielle instrumenter er effektivt sikret med afledte finansielle instrumenter, tillægges eller fradrages dagsværdien af den sikrede renterisiko den amortiserede kostpris.

Værdireguleringer som følge af kreditrisiko indregnes i posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

#### Finansielle aktiver og forpligtelser med handel for øje til dagsværdi over resultatopgørelsen

Et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse klassificeres som "med handel for øje", hvis det:

- primært anskaffes med henblik på at opnå en gevinst på kort sigt
- udgør en del af en portefølje, hvor der er bevis for kortsigtet realisation af gevinster, eller
- er et afledt finansielt instrument, der ikke indgår som et regnskabsmæssigt sikringsinstrument.

Koncernens aktie- og obligationsbeholdning (eksklusive strategiske aktier), afledte finansielle instrumenter samt negative værdipapirbeholdninger klassificeres i denne kategori.

Aktier og obligationer i handelsbeholdningen måles efter første indregning til dagsværdi opgjort på grundlag af noterede priser på et aktivt marked, anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på markedsinformationer eller øvrige anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Der foretages løbende en vurdering af, om et marked kan betragtes som værende aktivt eller inaktivt.

Hvis der ikke forefindes objektive priser fra nyere handler med unoterede aktier, måles disse til dagsværdi bl.a. ved anvendelse af IPEV's værdiansættelsesregler (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) for unoterede aktier eller i visse tilfælde til indre værdi, hvis denne antages at svare til instrumentets dagsværdi.

Koncernens beholdning af egne udstedte obligationer modregnes i de udstedte obligationer (forpligtelsen), og tilgodehavende renter vedrørende egne udstedte obligationer modregnes i skyldige renter.

Afledte finansielle instrumenter klassificeres som et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse med handel for øje. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på markedsinformation samt øvrige anerkendte værdiansættelsesmetoder. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i regnskabsposten "Andre aktiver" eller "Andre passiver".

Realiserede og urealiserede tab og gevinster vedrørende ændringer i dagsværdien indregnes under "Kursreguleringer" i resultatopgørelsen i den periode, hvori de opstår.

## NOTER

### **Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi over resultatopgørelsen ved anvendelse af dagsværdioptionen**

Et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse klassificeres ved første indregning til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen, hvis:

- en gruppe af finansielle aktiver/forpligtelser forvaltes, og indtjeningen vurderes af Nykredits ledelse på grundlag af dagsværdien i overensstemmelse med en dokumenteret risikostyringsstrategi eller investeringsstrategi. En del af koncernens udstedte seniorgæld indregnes som følge heraf til dagsværdi.
- denne klassifikation eliminerer eller i væsentlig grad reducerer en målemæssig inkonsistens, som ville opstå ved anvendelse af de almindelige målebestemmelser i IAS 39. Realkreditudlån samt udstedte realkreditobligationer (RO'er) og særligt dækkede obligationer (SDO'er) indregnes som følge heraf til dagsværdi.

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede RO'er eller SDO'er med enslydende betingelser.

Sådan realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer, og koncernen køber og sælger løbende egne RO'er og SDO'er, da disse er en væsentlig del af det danske pengemarked.

Hvis realkreditudlån og udstedte RO'er og SDO'er værdiansættes til amortiseret kostpris, vil køb og salg af egne RO'er og SDO'er medføre, at der opstår en tidsmæssig forskydning i indregningen af gevinster og tab i regnskabet. Købsprisen på beholdningen vil samtidig ikke svare til den amortiserede kostpris på de udstedte obligationer. Hvis beholdningen af egne RO'er og SDO'er efterfølgende sælges, vil den nye amortiserede kostpris på "nyudstedelsen" ikke svare til den amortiserede kostpris på de tilhørende realkreditudlån, og forskellen vil blive amortiseret over den resterende løbetid.

For at undgå den deraf følgende resultatmæssige inkonsistens måles realkreditudlån til dagsværdi, der omfatter en regulering for markedsrisikoen baseret på værdien af de tilhørende obligationer og en regulering for kreditrisiko baseret på behovet for nedskrivning.

Udstedte RO'er, SDO'er og en del af udstedt seniorgæld måles efter første indregning til dagsværdi opgjort på grundlag af noterede priser eller øvrige anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på observerbare input.

Realiserede og urealiserede værdiændringer i dagsværdien af "Finansielle aktiver og forpligtelser til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen over resultatopgørelsen" indregnes i resultatopgørelsen under "Kursreguleringer". Dog føres værdireguleringer som følge af kreditrisiko under posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

### **Finansielle aktiver disponible for salg**

Koncernens strategiske anlægsaktier er klassificeret som finansielle aktiver disponible for salg. Posten omfatter såvel aktier, der handles på et aktivt marked, som unoterede aktier. For aktier, der er disponible for salg, indregnes urealiserede værdireguleringer frem til et eventuelt salg via "Anden totalindkomst" bortset fra nedskrivninger som følge af væsentlig eller vedvarende værdiforringelse. En sådan nedskrivning sker i resultatopgørelsen under "Kursreguleringer".

Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering indregnet i "Anden totalindkomst" til "Kursreguleringer" i resultatopgørelsen.

### **Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender**

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender opdeles i individuelle og gruppevise nedskrivninger. Som udgangspunkt placeres koncernens udlån altid i grupper med ensartede kreditrisici. Såfremt der foreligger objektive indikationer for værdiforringelse (OIV), og den eller de pågældende begivenheder har en virkning, der kan måles pålideligt på størrelsen af de forventede fremtidige betalinger fra udlånet, nedskrives udlånet individuelt og fjernes fra den respektive gruppe og behandles særskilt.

### **Individuelle nedskrivninger**

Nykredit-koncernen foretager løbende en individuel gennemgang og risikovurdering af alle signifikante udlån og tilgodehavender med henblik på at afdække, om der er indtruffet OIV.

Der er indtruffet OIV på et udlån, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- Låntager er i betydelige økonomiske vanskeligheder.
- Låntager overholder ikke sin betalingspligt.
- Det er sandsynligt, at en låntager vil gå konkurs eller blive underlagt anden økonomisk rekonstruktion.
- Nykredit yder låntager lempelser i vilkårene, som ikke ville være overvejet, hvis låntager ikke havde haft økonomiske vanskeligheder.

Udlånet nedskrives med forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi før nedskrivningen og nutidsværdien af den forventede fremtidige betalingsrække på det enkelte udlån eller engagement (inklusive værdi af sikkerheder). Inden for aktivbaseret finansiering er det forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi før nedskrivningen og dagsværdien af sikkerhederne med fradrag af alle forventede omkostninger, der nedskrives.

For alle større udlån med individuel nedskrivning udarbejdes en strategi og handlingsplan. Udlånene/engagementerne vurderes hvert kvartal.

Der foretages tilsvarende individuelle nedskrivninger på ikke-signifikante udlån og tilgodehavender ved OIV, hvor den eller de pågældende begivenheder vurderes at have en pålidelig målbart virkning på størrelsen af de forventede fremtidige betalinger fra engagementet/udlånet.

Når der konstateres OIV på udlån til dagsværdi, bliver der foretaget en vurdering af sandsynligheden for tab, som indgår i beregningen af de individuelle nedskrivninger. Aktivbaseret finansiering nedskrives dog fuldt ud uden anvendelse af sandsynlighedsvægte.

På porteføljer af ensartede mindre udlån, typisk udlån til privatkunder, hvor der er konstateret OIV på de enkelte udlån, foretages den individuelle nedskrivningsberegning på basis af en statistisk model. Den statistiske model er bl.a. baseret på erfaringerne med tab på tilsvarende udlån.

### **Gruppevise nedskrivninger**

Der foretages hvert kvartal en gruppevis vurdering af udlån, hvorpå der ikke er foretaget individuelle nedskrivninger, og der foretages nedskrivninger på gruppeniveau, hvis der konstateres OIV i en eller flere grupper.

Nedskrivningsbehovet beregnes med udgangspunkt i ændringen i forventet tab i forhold til etableringstidspunktet. For hvert udlån i en gruppe beregnes bidraget til gruppens nedskrivninger som forskellen mellem nutidsværdien af lånets tabsrækker på balancedagen og nutidsværdien af forventede tab ved lånetableringen.

De gruppevise nedskrivninger udgør summen af bidrag fra en ratingmodel og et ledelsesmæssigt skøn.

## NOTER

Ratingmodellen opgør nedskrivninger ud fra migrationer i kreditkvaliteten, som er baseret på udviklingen i parametre fra Nykredits internt udviklede IRB-modeller. Parametrene er konjunkturaktuelle og tilpasset regnskabsreglerne, så de tager udgangspunkt i betalingsstrømme frem til udlånenes udløb og tilbagediskontering af tabsrækker til nutidsværdi. Parametrene er derudover justeret for at tage højde for indtrufne hændelser som følge af konjunkturskift mv., der endnu ikke er afspejlet i ratingmodellen. Ledelseskønnet supplerer modellerne ved at inddrage aktuelle ekspertvurderinger samt forventninger til udviklingen i kreditrisiko på udvalgte segmenter.

### Effekt af overgang til forventede nedskrivninger på realkreditudlån

Såvel IAS 39 som IFRS 9 omfatter ikke nedskrivninger på realkreditudlån, der måles til dagsværdi. Den hidtil anvendte praksis har dog været, at nedskrivninger på realkreditudlån følger de samme principper, som er gældende for udlån, der måles til amortiseret kostpris og inden for rammerne af IFRS 13. Denne praksis opretholdes efter 1. januar 2018, hvorfor Nykredit har beregnet effekten af ændringen i forhold de nuværende nedskrivninger. Effekten er indregnet i balancen pr. 31. december 2017 og udgiftsført i resultatopgørelsen som en ændring i et regnskabsmæssigt skøn sammen med øvrige nedskrivninger på udlån. Beløbet er modregnet i udlånene.

I dette skøn er nedskrivningerne baseret på de forventede tab inden for en horisont på 12 måneder (stadie 1) for udlån med uændret eller forbedret kreditkvalitet, mens nedskrivninger på udlån med væsentligt øget kreditrisiko i forhold til 1. indregning (stadie 2) er beregnet med udgangspunkt i det forventede tab i hele lånets levetid. Individuelle nedskrivninger indgår i stadie 3. Der henvises til omtalen i note 52.

### Nedskrivninger generelt

Nedskrivninger på udlån føres på en korrektivkonto, som fragår i de aktivposter, nedskrivningen vedrører. Konstaterede tab, årets forskydning i nedskrivninger samt hensættelser på garantiforpligtelser udgiftsføres i resultatopgørelsen under posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

For realkreditudlån i Totalkredit gælder en såkaldt modregnings- og garanti aftale med de samarbejdende pengeinstitutter. Aftalen betyder, at såfremt et samarbejdende pengeinstitut dækker en del af et konstateret tab, nedbringes "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv." med dette beløb.

Såfremt der efter individuelle eller gruppevis nedskrivninger indtræffer bevisligheder, der viser, at værdiforringelsen er reduceret helt eller delvist, tilbageføres nedskrivningen tilsvarende.

Et værditab, der vurderes at være endeligt, præsenteres i regnskabet som nedskrivninger, der er konstateret tabt.

## GENERELT OM INDREGNING, MÅLING OG PRÆSENTATION

### Indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herudover indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris, i resultatopgørelsen eller i anden totalindkomst i den periode, hvori de opstår.

I resultatopgørelsen indregnes alle omkostninger, der påføres koncernen, herunder afskrivninger, nedskrivninger og hensatte forpligtelser samt tilbageførsler som følge af ændrede regnskabsmæssige skøn af beløb, der tidligere har været indregnet i resultatopgørelsen.

### Regnskabsmæssig sikring

Til sikring af renterisikoen på udlån, efterstillede kapitalindskud og udstedte obligationer, der måles til amortiseret kostpris, samt aktierisikoen på indlån, hvor afkastet følger et aktieindeks, anvender koncernen afledte finansielle instrumenter (derivater).

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, for så vidt angår den del, der er sikret, fx ved rentesikring.

Sikringsforholdene etableres både for individuelle aktiver og passiver samt på porteføljeniveau. Effektiviteten af den regnskabsmæssige sikring måles og evalueres løbende.

Såfremt kriterierne for regnskabsmæssig sikring ikke længere er opfyldt, amortiseres den akkumulerede værdiregulering af den sikrede post over den resterende løbetid.

### Modregning

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser modregnes og præsenteres som et nettobeløb, når koncernen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Modregning sker væsentligst i tilknytning til repoforretninger og afledte finansielle instrumenter, der clears gennem anerkendte clearingcentraler.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Nykredit A/S (moderselskabet) og de virksomheder, som kontrolleres af Nykredit A/S, hvilket anses at være tilfældet, når Nykredit A/S direkte eller indirekte udøver en bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige ledelse og oppebærer et variabelt afkast fra virksomheden. Nykredit A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet Nykredit-koncernen.

Virksomheder, hvori Nykredit-koncernen har en fælles bestemmende indflydelse og kontrollerer den pågældende virksomhed i fællesskab med andre virksomheder, der ikke indgår i koncernen, betragtes som joint ventures. Koncernens investeringer i joint venture-virksomheder indregnes og måles i henhold til den indre værdis metode.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af de enkelte virksomheders regnskaber ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. De regnskaber, der benyttes til konsolideringen, er udarbejdet efter koncernens regnskabspraksis. Regnskab for delejede dattervirksomheder konsolideres fuldt ud, og minoritetsinteressers andel af koncernens resultat henholdsvis egenkapital oplyses som særskilt post i tilknytning til resultatopgørelsen henholdsvis som en del af koncernens egenkapital. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, udbytter, interne aktiebesiddelser, interne derivater og mellemværender samt realiserede og urealiserede koncerninterne gevinster og tab.

Købte virksomheder medtages fra overtagelsestidspunktet, som er det tidspunkt, hvor den overtagende part opnår bestemmende indflydelse på den købte virksomheds finansielle og driftsmæssige beslutninger.

Solgte virksomheder medtages frem til afståelsestidspunktet.

# NOTER

## Forretningsresultat

Koncernens resultatmæssige hovedtal i ledelsesberetningen samt forretningsområderegnskabet præsenteres i en opgørelse af forretningsresultat samt visse poster, der falder uden for denne, idet opstillingen efter ledelsens opfattelse bedst afspejler aktiviteten og indtjeningen i koncernen.

Som oplyst i ledelsesberetningen har ledelsen i forhold til årsrapporten for 2016 foretaget en række justeringer af den interne rapportering, der indgår som et centralt led i styringen af virksomheden. Præsentationen er primært ændret med henblik på at få et mere nuanceret billede af koncernens indtægter.

Ledelsen finder, at denne information også er væsentlig og relevant for brugerne af det eksterne regnskab som supplement til regnskabsresultatopgørelse. Som følge heraf er ledelsesberetningens gennemgang af årets resultat og resultatudvikling derfor baseret på den rapportering, der løbende tilgås og drøftes af ledelsen.

Den væsentligste ændring i forhold til 2016 er, at indtægterne fremadrettet præsenteres mere differentieret og i en struktur, der tydeligere sonder mellem stabile indtægstyper og de relativt mere volatile indtægter fra eksempelvis handels- og beholdningsindtjening. Endvidere indgår beholdningsindtjeningen i "Indtægter" modsat tidligere, hvor beholdningsindtjeningen var udskilt i en særskilt post.

Et centralt begreb i rapporteringen er fremadrettet "Forretningsresultat", der erstatter det tidligere anvendte "Resultat af kerneforretning". Forskellen mellem de to poster er primært, at "Forretningsresultat" omfatter den tidligere post "Beholdningsindtjening" samt gevinst ved salg af domicilejendomme.

I forhold til regnskabsresultatopgørelse er der tale om en ny præsentation af indtægter, der er samlet i to hovedposter: "Indtægter" og "Forretningsmæssigt udgåede derivattyper". "Indtægter" er herudover underopdelt i fem grupper. Principper for indregning og måling er identiske. Ændringen er yderligere beskrevet i note 3 og 4.

Ændringen påvirker ikke resultatet, totalindkomsten, balancen eller egenkapitalen i Nykredit A/S og Nykredit-koncernen.

## Segmentoplysninger

Der gives segmentoplysninger på forretningsområder, og derudover specificeres indtægter og udlån på geografiske markeder. Nykredit har et meget begrænset forretningsomfang uden for Danmark. Forretningsområder er opdelt ud fra forskelle i kundesegmentet og serviceydelser. Poster, der ikke kan allokere til forretningsområder, medtages under Koncernposter. Præsentationen af forretningsområderne er baseret på den interne ledelsesrapportering og afspejler koncernens afkast og risici, og disse forretningsområder anses derfor at være koncernens primære segmenter. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis.

Præsentationen af det enkelte forretningsområdes resultat tager udgangspunkt i det interne resultatmålt "forretningsresultat", jf. beskrivelsen ovenfor.

Til hvert forretningsområde allokere finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med den interne rapportering.

Den gennemsnitlige forretningskapital, der er tilknyttet de enkelte forretningsområder, er opgjort efter Nykredits interne kapitalopgørelsesmodel og beregnes som 16% af risikoeksponeringen (REA). Forretningsafkastet svarer til det enkelte segments "Forretningsresultat" i forhold til den gennemsnitlige "Forretningskapital".

Der gives alene segmentoplysninger for koncernen.

## Valuta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er moderselskabets funktionelle valuta og præsentationsvaluta. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens valutakurser. Valutakursgevinster og -tab ved afvikling af disse transaktioner indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringerne indregnes i resultatopgørelsen.

Kursdifferencer opstået ved omregningen af ikke-monetære aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som en del af dagsværdigevinster eller -tabet.

Regnskaber for udenlandske enheder (filial i Polen) omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster.

## Repopforretninger og reverseudlån

Værdipapirer, der er solgt som led i repoforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost, fx "Obligationer".

Det modtagne beløb indregnes som gæld til modparten eller i posten "Ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi". Forpligtelsen dagsværdireguleres i aftalens løbetid over resultatopgørelsen.

Værdipapirer erhvervet som led i reverseudlån optages som tilgodehavender hos modparten eller i regnskabsposten "Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi". Tilgodehavendet dagsværdireguleres i aftalens løbetid over resultatopgørelsen.

I det omfang koncernen har videresolgt aktiver, der er modtaget i forbindelse med reverseudlån, og hvor koncernen har en forpligtelse til at tilbagelevere instrumentet, indgår værdien heraf i regnskabsposten "Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi".

Repopforretninger og reverseudlån indregnes og måles til dagsværdi, og afkastet indregnes i resultatopgørelsen under renteindtægter og renteudgifter.

## Leasing

Leasingkontrakter, hvor Nykredit er leasinggiver, klassificeres som finansielle leasingkontrakter, når alle væsentlige risici og afkast forbundet med ejendomsretten til et aktiv overdrages til leasingtager.

Tilgodehavende beløb hos leasingtager fra finansielle leasingkontrakter indgår i regnskabsposten "Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris". Kontrakterne værdiansættes, så den bogførte værdi svarer til nettoinvesteringen i leasingaftalen. Renteindtægter fra finansielle leasingkontrakter indtægtsføres i regnskabsposten "Renteindtægter". Foretagne afdrag fradrages den bogførte værdi i takt med, at disse modtages.

Direkte omkostninger ved etablering af leasingkontrakter indregnes i nettoinvesteringen.

Leasingkontrakter, hvor Nykredit er leasingtager, klassificeres som operationelle leasingkontrakter. Nykredit indgår i lejekontrakter for så vidt angår husleje, herunder husleje for visse domicilejendomme, samt få kontrakter vedrørende leasing af biler.

## NOTER

### Virksomhedssammenslutninger

Ved køb af nye virksomheder, hvor der opnås kontrol over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. Virksomhedsovertagelser sker regnskabsmæssigt efter sammenlægningsmetoden, hvis der er tale om en fusion mellem selskaber under fælles kontrol.

### RESULTATOPGØRELSEN

#### Renteindtægter og -udgifter mv.

Renter omfatter såvel forfaldne som periodiserede renter frem til balancen dagen.

Renteindtægter omfatter renter og rentelignende indtægter, herunder modtaget rentelignende provision samt øvrige indtægter, der indgår som en integreret del af de underliggende instrumenters effektive rente. Yderligere omfatter posten indekstillaeg på aktiver, terminspræmier af fonds- og valutaforretninger samt reguleringer over løbetiden af finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris, og hvor kostprisen afviger fra indfrielseskursen.

Renteindtægter fra værdiforringede bankudlån indgår i posten "Renteindtægter" med et beløb, der afspejler den effektive rente af udlånets nedskrevne værdi. Eventuelle renteindtægter fra det underliggende udlån, der overstiger dette beløb, indgår i regnskabsposten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

Renteudgifter omfatter alle rentelignende udgifter, herunder regulering over løbetiden af finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris, og hvor kostprisen afviger fra indfrielseskursen.

#### Negative renter

Negative renteindtægter resultatføres under "Renteindtægter", og negative renteudgifter føres under "Renteudgifter". Negative renter oplyses i noterne til de anførte poster.

#### Udbytte

Udbytte fra kapitalandele og aktieinvesteringer indtægtsføres i resultatopgørelsen på det tidspunkt, hvor udbyttet deklarerer.

#### Gebyrer og provisioner

Gebyrer og provisioner omfatter indtægter og omkostninger vedrørende tjenesteydelser, herunder forvaltningsgebyrer. Gebyrindtægter, der vedrører ydelser, som leveres løbende, periodiseres over ydelsernes løbetid.

Gebyrer og provisioner samt transaktionsomkostninger vedrørende udlån, der måles til amortiseret kostpris, behandles regnskabsmæssigt som renter, hvis disse udgør en integreret del af et finansielt instruments effektive rente.

Øvrige gebyrer og provisioner indregnes fuldt ud i resultatopgørelsen på transaktionsdagen.

#### Andre driftsindtægter

Posten "Andre driftsindtægter" indeholder øvrige driftsindtægter, der ikke kan henføres under andre af resultatopgørelsens poster, herunder indtægter vedrørende operationelle leasingkontrakter samt gevinst ved salg af investerings- og domicilejendomme.

#### Kursreguleringer

Kursreguleringer består af valutakursreguleringer og værdireguleringer af aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi.

#### Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. Forpligtelser til jubilæumsgratualer og fratrædelsesgodtgørelser samt feriepenge/-tillaeg indregnes successivt.

Administrationsudgifter omfatter bl.a. it- og markedsføringsomkostninger samt husleje af lejede lokaler.

#### Andre driftsudgifter

Posten "Andre driftsudgifter" indeholder øvrige driftsudgifter, der ikke kan henføres under andre af resultatopgørelsens poster, herunder bidrag til garanti- og afviklingsordninger for kreditinstitutter samt engangsudgifter.

#### Skat

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat samt regulering af skat vedrørende tidligere år, indregnes i resultatopgørelsen, medmindre skatteeffekten vedrører poster, der indregnes i "Anden totalindkomst". Skat, der kan henføres til poster i "Anden totalindkomst", indregnes i "Anden totalindkomst". Skat af renter vedrørende hybrid kernekapital føres på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og aktuelle skatteaktiver indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancen dagen gældende skattesatser og -regler. Dansk skat for de sambeskattede selskaber betales i henhold til acontoskatteordningen. Rentetillaeg eller -fradrag vedrørende frivillige indbetalinger af acontoskat og rentetillaeg/-godtgørelse af for lidt/for meget betalt skat indgår i posten "Øvrige renteindtægter" eller "Øvrige renteudgifter".

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv eller afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat måles på grundlag af de skattesatser, der forventes at gælde for midlertidige forskelle, når de tilbageføres, samt de på balancen dagen gældende skatteregler.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af eventuelle fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i skat af fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancen dag, om det er sandsynligt, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Nykredit-koncernens danske selskaber indgår i sambeskatning med Forenet Kredit. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Aktuelle skatteaktiver og aktuelle skatteforpligtelser modregnes, når der foreligger en lovmæssig ret til at modregne.

### AKTIVER

#### Udlån og øvrige finansielle aktiver

For disse poster henvises til beskrivelsen ovenfor under "Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger" og "Finansielle instrumenter".

#### Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder mv. omfatter virksomheder, som Nykredit-koncernen ikke har kontrol over, men udøver en betydelig indflydelse over. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, betragtes sædvanligvis som associerede.



## NOTER

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode. Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af den forholdsmæssige andel af urealiserede interne gevinster og tab og med tillæg af værdien af goodwill.

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat.

### **Immaterielle aktiver**

#### **Goodwill**

Goodwill består af en positiv forskelsværdi mellem kostprisen på en overtaget virksomhed og dagsværdien af denne virksomheds nettoaktiver på overtagelsestidspunktet. Mindst en gang årligt testes goodwill for værdiforringelse, og den bogførte værdi nedskrives til genindvindingsværdien over resultatopgørelsen, hvis genindvindingsværdien er mindre end den regnskabsmæssige værdi.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen og tilbageføres ikke.

#### **Øvrige immaterielle aktiver**

Tidsbegrænsede rettigheder indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Tidsbegrænsede rettigheder afskrives lineært over den resterende rettighedsperiode. Rettighedsperioderne udgør mellem 5 og 10 år.

Omkostninger vedrørende udviklingsprojekter indregnes som immaterielle aktiver, såfremt der er tilstrækkelig sikkerhed for, at kapitalværdien af den fremtidige indtjening kan dække udviklingsomkostningerne.

Aktiverede udviklingsprojekter omfatter gager og andre omkostninger, der direkte kan henføres til koncernens udviklingsaktiviteter.

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Aktiverede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Aktiverede udviklingsomkostninger afskrives efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet lineært over den periode, hvori det forventes at frembringe økonomiske fordele. Afskrivningsperioden udgør mellem 3 og 5 år.

Kunderelationer indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kunderelationer afskrives lineært over den forventede levetid. Afskrivningsperioden udgør 3 år.

Øvrige immaterielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt der er indikationer for værdiforringelse.

### **Grunde og bygninger**

#### **Investeringsjendomme**

Ejendomme, som ikke benyttes af koncernen, og som besiddes med henblik på at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster, klassificeres som investeringsjendomme.

Investeringsjendomme indregnes ved anskaffelse til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende måles investeringsjendomme til dagsværdi med værdiregulering i resultatopgørelsen.

Dagsværdien er fastsat enten på baggrund af aktive markedspriser eller afkastmetoden. Ved anvendelse af aktive markedspriser reguleres om nødvendigt for eventuelle forskelle i det pågældende aktivs art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand.

Ved anvendelse af afkastmetoden sættes ejendommens driftsafkast i forhold til ejendommenes forrentningskrav. Metoden benytter et forrentningskrav, der tager højde for den enkelte ejendoms art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand, samt salg inden for en rimelig tidshorisont. Værdiansættelsen foretages ikke af en ekstern vurderingsmand, idet Nykredit benytter en koncernintern vurderingsmand.

#### **Domicilejendomme**

Domicilejendomme er ejendomme, som koncernen selv benytter til administration, salgs- og kundekontaktcentre eller øvrig servicevirksomhed.

Domicilejendomme indregnes ved anskaffelse til kostpris og måles efterfølgende til omvurderet værdi svarende til dagsværdien på omvurderingsdagen med fradrag af efterfølgende akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages årligt omvurdering, således at den regnskabsmæssige værdi ikke afviger væsentligt fra den værdi, der ville være blevet fastsat ved anvendelse af dagsværdien på balancedagen.

Efterfølgende omkostninger indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv eller indregnes eventuelt som et særskilt aktiv, når det er sandsynligt, at de afholdte omkostninger vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen, og omkostningerne kan måles pålideligt. Omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Dagsværdien er fastsat på baggrund af afkastmetoden, hvor ejendommenes driftsafkast sættes i forhold til ejendommenes forrentningskrav. Metoden benytter et forrentningskrav, der tager højde for den enkelte ejendoms art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand, samt salg inden for en rimelig tidshorisont. Værdiansættelsen foretages af en koncernintern vurderingsmand.

Positive værdireguleringer med fradrag af udskudt skat tillægges opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen via "Anden totalindkomst". Nedskrivninger, som opvejer tidligere opskrivninger af den samme ejendom, fratrækkes opskrivningshenlæggelsen via "Anden totalindkomst", mens øvrige nedskrivninger føres over resultatopgørelsen.

Afskrivninger påbegyndes, når aktivet er klar til brug, og foretages lineært over den forventede brugstid på 10-50 år, under hensyntagen til den forventede scrapværdi ved brugstidens udløb. Der afskrives ikke på grunde.

Gvinster og tab på frasolgte aktiver opgøres ved at sammenholde salgsprovenuet med den regnskabsmæssige værdi og indregnes i resultatopgørelsen under "Andre driftsindtægter" eller "Andre driftsudgifter". Ved afhændelse af opskrevne aktiver overføres opskrivninger, der er indeholdt i opskrivningshenlæggelsen, til egenkapitalposten "Overført overskud" uden at indgå i resultatopgørelsen.

### **Øvrige materielle aktiver**

#### **Driftsmidler**

Driftsmidler måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktiverne er klar til at blive taget i brug.

Afskrivninger foretages lineært over følgende forventede brugstider:

- It-udstyr og maskiner mv. op til 5 år
- Inventar og biler op til 5 år
- Indretning af lejede lokaler: kontraktens løbetid, dog maks. 15 år.

## NOTER

Aktivernes restværdi og brugstid revurderes ved hver balancedag. Et aktives regnskabsmæssige værdi nedskrives til genindvindingsværdien, hvis aktives regnskabsmæssige værdi overstiger den anslåede genindvindingsværdi.

Gevinster og tab ved afhændelse af materielle aktiver indregnes under "Andre driftsindtægter" eller "Andre driftsudgifter".

### Aktiver i midlertidig besiddelse

Aktiver i midlertidig besiddelse omfatter materielle aktiver eller grupper af aktiver samt kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, der:

- kun midlertidigt er i koncernens besiddelse
- afventer salg inden for kort tid, og hvor
- et salg er meget sandsynligt.

Ejendomme, der er overtaget i forbindelse med afvikling af et engagement, indgår i posten.

Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver præsenteres i balancen som forpligtelser vedrørende aktiver i midlertidig besiddelse.

Aktiver i midlertidig besiddelse måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som aktiver i midlertidig besiddelse og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Afskrivninger og amortisering ophører, når aktiverne klassificeres som aktiver i midlertidig besiddelse.

Tab ved værdiforringelse, som opstår ved den første klassifikation som aktiv i midlertidig besiddelse, og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi og dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i posten "Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv."

Indtægter og udgifter tilknyttet dattervirksomheder i midlertidig besiddelse præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen, hvis effekten er væsentlig.

## PASSIVER

### Gæld

For disse poster henvises til beskrivelsen ovenfor under "Finansielle instrumenter".

### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, der kan opgøres pålideligt, og hvor det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

### Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler med hovedparten af sine medarbejdere. Aftalerne kan opdeles i to overordnede ordninger:

- Bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste bidrag til medarbejdernes pensionsordninger. Koncernen har ingen forpligtelse til at betale yderligere bidrag. Indbetalingerne til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, og eventuelle skyldige indbetalinger indregnes i balancen under "Anden gæld".
- Ydelsesbaserede pensionsordninger, hvor koncernen er forpligtet til at betale en bestemt ydelse i forbindelse med pensionering. For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuariemæssig beregning (Projected Unit Credit-metoden) af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen.

Kapitalværdien af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Til diskontering anvendes en rente fastsat i henhold til IAS 19. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen.

Dagsværdien af aktiver tilknyttet ydelsesbaserede pensionsordninger med fradrag af den aktuariemæssigt opgjorte kapitalværdi af pensionsforpligtelserne indregnes i balancen under "Andre aktiver" eller "Andre passiver". Aktuariemæssige gevinster og tab indregnes i "Anden totalindkomst" i det år, de opstår.

En del af koncernens medarbejdere er berettiget til at modtage et gratiale, når de når pensionsalderen, og når de har været ansat i koncernen i henholdsvis 25 og 40 år. Forpligtelserne indregnes successivt frem til, at medarbejderen er berettiget til at få ydelsen udbetalt. Ved målingen af forpligtelsens størrelse tages hensyn til aktuariemæssige forhold, herunder sandsynligheden for, at medarbejderen fratræder før ydelsestidspunktet og derfor mister retten til ydelsen. Forpligtelserne indregnes til nutidsværdi ved brug af en nul kuponrente med tillæg af en risikomargin. Årets forskydning i nutidsværdi som følge af ændring i diskonteringsrenten indregnes under "Øvrige renteindtægter" eller "Øvrige renteudgifter". Øvrig forskydning i nutidsværdi indregnes under "Udgifter til personale og administration".

### Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier

Tilbagebetalingspligtige reserver omfatter reserver i serier fra før 1972, som kommer til udbetaling i forbindelse med hel eller delvis indfrielse af realkreditlån i overensstemmelse med de pågældende seriers vedtægter.

### Hensættelser til tab på garantier

Der indregnes en hensættelse på garantier og tabsgivende kontrakter, hvis det er sandsynligt, at garantien eller kontrakten vil blive effektueret, og hvis forpligtelsens størrelse kan opgøres pålideligt.

### Efterstillede kapitalindskud

Efterstillede kapitalindskud er finansielle forpligtelser i form af ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital, som i tilfælde af likvidation eller konkurs først skal fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav.

Nykredit har optaget efterstillede kapitalindskud i form af udstedte obligationer, der er tilknyttet et vilkår, der medfører permanent nedskrivning over resultatopgørelsen, såfremt Nykredits egentlige kernekapitalprocent falder til 7% eller derunder. Nykredit er, indtil dette niveau nås, forpligtet til at betale renter til obligationsejerne, hvilket kombineret med det nuværende høje kapitalniveau, medfører, at udstedelsen er klassificeret som efterstillet kapitalindskud.

### Egenkapital

#### Aktiekapital

Udstedte aktier klassificeres som egenkapital, når der ikke er nogen retlig forpligtelse til at overføre kontanter eller andre aktiver til aktionæren.

#### Opskrivningshenlæggelser

Opskrivningshenlæggelser omfatter positive værdireguleringer af domicilejendomme med fradrag af udskudt skat på værdireguleringen. Stigninger i ejendommens omvurderede værdi indregnes direkte i denne post, medmindre stigningen modsvarer et fald, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen. Posten reduceres med eventuelle værdifald, der helt eller delvist modsvarer tidligere indregnede værdistigninger. Ligeledes reduceres posten ved salg af ejendomme.

# NOTER

## **Værdiregulering af aktier disponible for salg**

Reserven vedrører urealiserede værdireguleringer af aktier disponible for salg (strategiske aktier) med fradrag af udskudt skat på værdireguleringen. Ved væsentlig eller varig værdiforringelse reklassificeres det akkumulerede urealiserede tab fra reserven til resultatopgørelsen.

## **Reserver i serier**

Reserver i serier omfatter seriereservefonde, hvor der ikke er tilbagebetalingspligt til låntagerne.

## **Overført overskud**

Overført overskud omfatter de frie reserver, der som udgangspunkt kan udloddes til selskabets aktionærer. I lov om finansiel virksomhed er der dog fastlagt regler for, at en udlodning i visse tilfælde skal respektere, at Nykredit overholder det såkaldt kombinerede kapitalbufferkrav for såvel moderselskab som koncern.

## **Foreslået udbytte**

Udbytte, som forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen (deklareringstidspunktet).

## **Minoritetsinteresser**

Minoritetsinteresser omfatter den andel af et datterselskabs egenkapital, som ejes af andre end koncernens selskaber.

## **Hybrid kernekapital**

Hybrid kernekapital, som er uden forfald og med frivillig tilbagebetaling af renter og hovedstol, indregnes regnskabsmæssigt i egenkapitalen. Tilsvarende betragtes de til udstedelsen knyttede renteudgifter regnskabsmæssigt som udbytte. Renter fragår i egenkapitalen på betalingstidspunktet.

## **PENGESTRØMSOPGØRELSE**

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat. Koncernens pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året fra:

- Driftsaktivitet
- Investeringsaktivitet
- Finansieringsaktivitet.

Driftsaktivitet omfatter koncernens hovedaktivitet og andre aktiviteter, som ikke er investerings- eller finansieringsaktivitet.

Investeringsaktivitet omfatter køb og salg af anlægsaktiver og finansielle investeringer, der ikke indgår i likvide beholdninger.

Finansieringsaktivitet omfatter optagelse og indfrielse af efterstillede kapitalindskud, herunder salg og køb af egne efterstillede kapitalindskud, samt betalinger til eller fra aktionærer samt indehavere af hybrid kernekapital.

Herudover viser pengestrømsopgørelsen årets forskydning i koncernens likvide beholdninger samt koncernens likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Likvide beholdninger består af posterne "Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker" og "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker".

## **SÆRLIGT FOR MODERSELSKABET NYKREDIT A/S**

Årsregnskabet for moderselskabet Nykredit A/S er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed samt Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

Disse regler er i al væsentlighed i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder (IFRS) og koncernens regnskabspraksis som ovenfor beskrevet. Undtagelse til denne praksis er indregning af "Aktier disponible for salg". Denne undtagelse og andre særegne forhold for moderselskabet er beskrevet nedenfor.

## **Ændringer i regnskabsbekendtgørelsen**

Finanstilsynet har for 2017 ikke foretaget ændringer i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl., der har påvirket det aflagte årsregnskab for moderselskabet.

## **Andre ordinære indtægter**

Posten "Andre driftsudgifter" indeholder i betydeligt omfang indtægter fra administrative ydelser mv., som moderselskabet udfører for koncernens øvrige virksomheder, hvor afregningen sker på basis af koncerninterne aftaler. Herudover indeholder posten øvrige driftsindtægter, der ikke kan henføres under andre af resultatopgørelsens poster, herunder indtægter vedrørende gevinst ved salg af investerings- og domicilejendomme samt øvrige anlægsaktiver.

## **Finansielle aktiver disponible for salg**

Finanstilsynets bekendtgørelse indeholder ikke som IFRS mulighed for at klassificere finansielle aktiver som disponible for salg med dagsværdiregulering i "Anden totalindkomst". I moderselskabet er aktier disponible for salg (strategiske aktier) klassificeret som aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen.

## **Kapitalandele i tilknyttede virksomheder mv.**

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder (dattervirksomheder) indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I moderselskabets balance indregnes den forholdsmæssige ejerandel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne gevinster og tab under "Kapitalandele i tilknyttede virksomheder mv.". For kapitalandele i tilknyttede virksomheder indregnes en eventuel positiv forskelsværdi mellem den samlede kostpris og nettoaktivernes dagsværdi på erhvervelsestidspunktet i balancen som goodwill under "Immaterielle aktiver".

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes Nykredits andel af virksomhedernes resultat efter skat og efter eliminering af urealiserede koncerninterne gevinster og tab med fradrag af af- og nedskrivninger.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges via overskudsdisponeringen til "Lovpligtige reserver" under egenkapitalen.

## **Lovpligtige reserver**

Moderselskabets lovpligtige reserver omfatter værdireguleringer af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder (nettoopskrivning efter indre værdis metode). Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i dattervirksomhederne og de associerede virksomheder. Reserven kan ikke anvendes til udbytte eller udlodning.

Den bundne fondsreserve vedrører fondsreserve i dattervirksomheden Totalkredit A/S, der ikke kan anvendes til udlodning.

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.		
2016	2017	Nykredit-koncernen		
		2017	2016	
<b>2. KAPITAL OG SOLVENS</b>				
67.192	75.005	Regnskabsmæssig egenkapital	78.770	70.955
-	-	- Ikke-medregnede minoritetsinteresser	-1.646	-1.649
-	-	- Regnskabsmæssig værdi af hybrid kernekapital indregnet som egenkapital	-3.765	-3.760
<b>67.192</b>	<b>75.005</b>	<b>Egenkapital eksklusive hybrid kernekapital og minoritetsinteresser</b>	<b>73.359</b>	<b>65.546</b>
-	-4.000	Foreslået udbytte	-4.000	-
-	-	- Fradrag som følge af forsigtig værdiansættelse	-65	-95
-	-	- Minoritetsinteresse	815	988
-	-	- Immaterielle aktiver fratrukket udskudte skatteforpligtelser	-184	-199
-	-	- Hensættelser i forhold til forventet tab iht. IRB-metoden	-	-329
-	-	- Øvrige tillæg/fradrag	-327	-277
-	-	- Fradrag for egne aktier	-260	-279
-	-	- Overgangsjustering af fradrag	65	228
-	<b>-4.000</b>	<b>Fradrag i den egentlige kernekapital</b>	<b>-3.955</b>	<b>36</b>
<b>67.192</b>	<b>71.005</b>	<b>Egentlig kernekapital</b>	<b>69.404</b>	<b>65.582</b>
-	-	- Hybrid kernekapital	2.240	2.546
-	-	- Fradrag i hybrid kernekapital	-159	-42
-	-	- Overgangsjustering af fradrag	32	-49
-	-	<b>- Hybrid kernekapital i alt efter fradrag</b>	<b>2.113</b>	<b>2.455</b>
<b>67.192</b>	<b>71.005</b>	<b>Kernekapital</b>	<b>71.518</b>	<b>68.037</b>
-	-	- Supplerende kapital	8.300	8.510
-	-	- Tillæg/fradrag i den supplerende kapital	461	25
-	-	- Overgangsjustering af fradrag	16	-66
<b>67.192</b>	<b>71.005</b>	<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>80.295</b>	<b>76.507</b>
248.618	277.805	Kreditrisiko inkl. CVA	289.684	303.243
-	-	- Markedsrisiko	24.724	25.437
42	0	Operationel risiko	21.246	19.678
<b>248.661</b>	<b>277.806</b>	<b>Risikoeksponeringer i alt</b>	<b>335.655</b>	<b>348.359</b>
<b>Nøgletal</b>				
27,0	25,5	Egentlig kernekapitalprocent	20,6	18,8
27,0	25,5	Kernekapitalprocent	21,3	19,5
27,0	25,5	Kapitalprocent	23,9	21,9

Kapital- og solvensopgørelsen er opgjort i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (Capital Requirements Regulation) (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 samt de danske overgangsregler, der er fastlagt af det danske finanstilsyn.

Der er i koncernens kapitalopgørelse foretaget et fradrag for dele af den bundne fondsreserve i Totalkredit. Fradraget er baseret på Finanstilsynets vurdering af, at den bundne reserve ikke kan medregnes i sin helhed ud fra en afgørelse truffet af Finanstilsynet vedrørende en anden finansiel virksomheds bundne reserve. Nykredit er ikke enig i Finanstilsynets vurdering og forventer, at sagen drøftes juridisk med Finanstilsynet i løbet af 2018 med henblik på en formel afgørelse vedrørende den solvensmæssige behandling af Totalkredits bundne fondsreserve. Fradraget udgør i alt 137 mio. kr., der er sammensat af et fradrag i CET 1-kapitalen på 831 mio. kr. samt tillæg til kernekapital og kapitalgrundlag på henholdsvis 115 mio. kr. og 579 mio. kr.

# NOTER

## 2. KAPITAL OG SOLVENS, FORTSAT

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen sikre, at Nykredit har kapital nok, og dermed fastsætte det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Det tilstrækkelige kapitalgrundlag er dermed 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.

### Stresstest og kapitalfremskrivning

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

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

De vigtigste makroøkonomiske faktorer er:

- Ejendomspriser
- Renter
- Arbejdsløshed
- BNP-vækst.

Der arbejdes overordnet med tre scenarier for den makroøkonomiske udvikling. Et grundscenarie, et svagt forringet 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.

### Nykredit-koncernen

#### Stressscenarier til vurdering af kapitalbehov

	2018	2019	2020
<b>Grundscenarie</b>			
Ejendomspriser, vækst	2,7	2,5	2,2
Renter <sup>1</sup>	0,1	0,6	0,9
Arbejdsløshed	3,5	3,6	3,7
BNP, vækst	2,1	2,0	1,7
<b>Svagt forringet konjunkturløb (scenariet anvendt i Søjle II)</b>			
Ejendomspriser, vækst	-3,0	-3,0	-2,0
Renter <sup>1</sup>	1,4	2,2	3,0
Arbejdsløshed	4,8	5,7	6,5
BNP, vækst	-0,3	0,0	0,0
<b>Hård lavkonjunktur (scenariet anvendt i konjunkturbuffer)</b>			
Ejendomspriser, vækst	-12,0	-10,0	-5,0
Renter <sup>1</sup>	2,5	3,5	4,5
Arbejdsløshed	6,5	9,0	10,0
BNP, vækst	-3,0	-2,0	0,0

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. Tillægget er beregnet ud fra stigende renter, der er det hårdeste af de to scenarier. Kapitaltillægget afspejler, hvor meget Nykredits kapitalkrav vil stige, hvis dette scenarie indtræffer. Resultaterne indgår i fastlæggelsen af det individuelle solvensbehov.

### Stress-scenarie: Hård lavkonjunktur

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

Beregningerne indgår i de løbende vurderinger af det fremadrettede kapitalmål.

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

### Øvrige stress-scenarier

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

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

### Intern proces

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

Bestyrelserne revurderer kapitalbehovene, hvis der indtræffer større uventede begivenheder.

Bestyrelsens opgørelse af kapitalbehovene i de enkelte selskaber sker på baggrund af en række stresstest samt vurdering af selskabets forretningsmodel, risikoprofil og kapitalsammensætning.

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

I rapporten Risiko- og kapitalstyring 2017, som findes på [nykredit.com/risikoogkapitalstyring](http://nykredit.com/risikoogkapitalstyring), er der en detaljeret beskrivelse af opgørelsen af tilstrækkelig kapitalgrundlag og solvensbehov i Nykredit samt alle koncernens selskaber. Rapporten er ikke omfattet af revision.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 3. FORRETNINGSOMRÅDER

Forretningsområderne afspejler Nykredits organisering og interne rapportering. Retail omfatter privatkunder samt mindre og mellemstore erhvervs-kunder. Storkunder omfatter aktiviteter med de største og mest komplekse erhvervs-kunder, værdipapirhandel og derivathandel. Wealth Management omfatter aktiviteter med kapitalforvaltning og formuepleje. Der henvises til gennemgangen i ledelsesberetningen.

Præsentationen tager udgangspunkt i de segmenter, der præsenteres i den interne ledelsesrapportering.

RESULTAT 2017	Privat	Erhverv	Retail i alt	Totalkredit Partnere	CIB	Markets	Storkunder i alt	Wealth Mana- gement	Koncernpo- ster	I alt
<b>Resultat af forretningsområder</b>										
Netto renteindtægter	1.913	2.879	4.791	2.657	1.456	-	1.456	99	3	9.006
Netto gebyrindtægter	717	671	1.389	498	571	-	571	23	-11	2.470
Wealth Management-indtægter	359	176	535	-	106	-	106	739	22	1.402
Nettorente vedrørende kapitalisering	-78	-178	-256	-178	-86	-7	-92	-6	172	-360
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	-207	307	100	4	101	393	493	14	882	1.492
<b>Indtægter</b>	<b>2.704</b>	<b>3.855</b>	<b>6.559</b>	<b>2.981</b>	<b>2.148</b>	<b>386</b>	<b>2.534</b>	<b>869</b>	<b>1.067</b>	<b>14.010</b>
Omkostninger	2.065	1.116	3.181	631	404	228	632	453	170	5.067
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>640</b>	<b>2.738</b>	<b>3.378</b>	<b>2.350</b>	<b>1.744</b>	<b>158</b>	<b>1.902</b>	<b>416</b>	<b>898</b>	<b>8.944</b>
Nedskrivninger på udlån	5	-326	-321	91	-403	-	-403	16	996	379
<b>Forretningsresultat</b>	<b>635</b>	<b>3.064</b>	<b>3.699</b>	<b>2.259</b>	<b>2.147</b>	<b>158</b>	<b>2.305</b>	<b>400</b>	<b>-98</b>	<b>8.564</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-1	358	357	-	1.130	30	1.160	-	-	1.517
<b>Resultat før skat</b>	<b>634</b>	<b>3.422</b>	<b>4.056</b>	<b>2.259</b>	<b>3.276</b>	<b>188</b>	<b>3.465</b>	<b>400</b>	<b>-98</b>	<b>10.081</b>
Heraf transaktioner mellem forretningsområderne	356	151	506	-36	65	-395	-330	-371	231	-
Gennemsnitlig allokert forretningskapital	6.199	16.444	22.643	11.565	10.137	955	11.092	692	8.226	54.218
Forretningsresultat i % af gnsn. forretningskapital	10,2	18,6	16,3	19,5	21,2	16,5	20,8	57,8		15,8
<b>BALANCE</b>										
<b>Aktiver</b>										
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	181.324	240.149	421.473	544.861	189.940	-	189.940	7.605	-	1.163.879
Reverseudlån til dagsværdi									27.566	27.566
Udlån til amortiseret kostpris	12.039	20.233	32.272	-	19.780	-	19.780	3.362	673	56.087
<b>Aktiver fordelt på forretningsområder</b>	<b>193.362</b>	<b>260.383</b>	<b>453.745</b>	<b>544.861</b>	<b>209.720</b>	<b>-</b>	<b>209.720</b>	<b>10.967</b>	<b>28.239</b>	<b>1.247.532</b>
Ikke-fordelte aktiver										179.214
<b>Aktiver i alt</b>										<b>1.426.746</b>
<b>Passiver</b>										
Bankindlån og anden gæld, amortiseret kostpris	27.214	19.432	46.645	-	14.164	-	14.164	13.464	1.640	75.914
<b>Forpligtelser fordelt på forretningsområder</b>	<b>27.214</b>	<b>19.432</b>	<b>46.645</b>	<b>-</b>	<b>14.164</b>	<b>-</b>	<b>14.164</b>	<b>13.464</b>	<b>1.640</b>	<b>75.914</b>
Ikke-fordelte forpligtelser										1.272.061
Egenkapital										78.770
<b>Passiver i alt</b>										<b>1.426.746</b>

Resultatopstillingen er ændret på en række områder, bl.a. er de tidligere resultatbegreber "Indtægter af kerneforretning" og "Resultat af kerneforretning" erstattet af resultatbegreberne "Indtægter" og "Forretningsresultat". Sammenlignet med tidligere omfatter disse nu "Beholdningsindtjening", der tidligere var udskilt fra kerneforretningen, men som fremadrettet indgår som en integreret del af "Indtægter" ("Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter"). Et væsentligt element er yderligere en mere nuanceret præsentation af indtægtsstrukturen, således at indtægterne præsenteres i en struktur, der afspejler dels indtægternes sammensætning og forankring i de enkelte forretningsområder, dels graden af volatilitet i de enkelte poster. Tidligere var forretningsområdernes indtægter præsenteret i én post, Basisindtægter af forretningsdrift, mens der fremadrettet opereres med fem poster:

"Netto renteindtægter", der omfatter nettobidragsindtægter fra realkreditudlån, inkl. KundeKroner samt renteindtægter fra bankudlån- og indlån. "Netto gebyrindtægter", der omfatter refinansierings- og aktivitetsindtægter fra realkreditudlån, aktivitetsindtægter fra bankforretningen i forbindelse med udlånsforretninger, servicegebyrer, garantistillelse samt leasingaktiviteter mv. "Wealth Management-indtægter", der omfatter Asset Management- og administrationsgebyrer mv. Indtægterne vedrører kundeforretninger, der udføres via koncernens enheder Nykredit Markets, Nykredit Asset Management og Nykredit Portefølje Administration

A/S, men hvor indtægterne henføres til de forretningsområder, der servicerer kunderne.

"Nettorente vedrørende kapitalisering", omfatter den risikofrie rente, der kan henføres til egenkapitalen samt nettorente fra ansvarlig gæld og efterstillet gæld mv. Nettorenten er sammensat af den til gælden knyttede renteudgift korrigeret for den interne likviditetsrente. "Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter", der bl.a. omfatter indtægter fra aktive swap-/derivatforretninger, aktiviteter i Nykredit Markets, repoind- og -udlån, Debt Capital Markets-aktiviteter samt andre indtægter og udgifter, der ikke allokere til forretningsområderne, herunder indtægter fra ejendomssalg.

Forretningsområderne er opbygget efter samme organisatoriske struktur som tidligere. Sammenlignet med tidligere praksis er der dog foretaget allokering af kapitalomkostninger, der tidligere lå i Koncernposter, til forretningsområderne samt justering af omkostningsallokeringen.

### Geografiske markeder

Indtægter af udenlandske udlånsaktiviteter udgjorde 335 mio. kr. (2016: 406 mio. kr.). Den samlede udenlandske udlånsbestand ultimo 2017 udgjorde 58 mia. kr. (2016: 52 mia. kr.).

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 3. FORRETNINGSOMRÅDER, FORTSAT

RESULTAT 2016	Privat	Erhverv	Retail i alt	Totalkredit Partnere	CIB	Markets	Storkunder i alt	Wealth Mana- gement	Koncernpo- ster	I alt
<b>Resultat af forretningsområder</b>										
Netto renteindtægter	1.943	2.820	4.763	2.511	1.399	-	1.399	74	-1	8.747
Netto gebyrindtægter	681	594	1.275	505	458	-	458	15	-2	2.251
Wealth Management-indtægter	336	172	508	-	54	-	54	606	17	1.184
Nettorente vedrørende kapitalisering	-92	-189	-281	-224	-80	-7	-87	-5	149	-447
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	2	-37	-35	-15	-46	403	357	12	1.357	1.676
<b>Indtægter</b>	<b>2.869</b>	<b>3.361</b>	<b>6.230</b>	<b>2.777</b>	<b>1.785</b>	<b>396</b>	<b>2.181</b>	<b>702</b>	<b>1.521</b>	<b>13.411</b>
Omkostninger	2.113	1.171	3.285	580	383	268	651	409	361	5.285
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>756</b>	<b>2.190</b>	<b>2.945</b>	<b>2.198</b>	<b>1.402</b>	<b>128</b>	<b>1.530</b>	<b>293</b>	<b>1.160</b>	<b>8.126</b>
Nedskrivninger på udlån	315	638	953	10	-291	-	-291	14	-6	680
<b>Forretningsresultat</b>	<b>441</b>	<b>1.552</b>	<b>1.993</b>	<b>2.188</b>	<b>1.693</b>	<b>128</b>	<b>1.821</b>	<b>279</b>	<b>1.165</b>	<b>7.446</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-0	-232	-232	-	-440	-91	-530	-	-	-763
<b>Resultat før skat</b>	<b>441</b>	<b>1.319</b>	<b>1.760</b>	<b>2.188</b>	<b>1.253</b>	<b>38</b>	<b>1.290</b>	<b>279</b>	<b>1.165</b>	<b>6.683</b>
Heraf transaktioner mellem forretningsområderne	344	119	463	-30	-9	-290	-299	-336	202	-
Gennemsnitlig allokeret forretningskapital	6.736	16.939	23.674	11.225	9.699	1.034	10.732	570	7.921	54.121
Forretningsresultat i % af gnsn. forretningskapital	6,6	9,2	8,4	19,5	17,5	12,4	17,0	49,0		13,8
<b>BALANCE</b>										
<b>Aktiver</b>										
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	186.260	242.028	428.288	511.757	179.202	-	179.202	5.447	-	1.124.693
Reverseudlån til dagsværdi									30.091	30.091
Udlån til amortiseret kostpris	12.030	18.245	30.275	-	21.694	-	21.694	2.620	772	55.361
<b>Aktiver fordelt på forretningsområder</b>	<b>198.289</b>	<b>260.273</b>	<b>458.563</b>	<b>511.757</b>	<b>200.897</b>	<b>-</b>	<b>200.897</b>	<b>8.066</b>	<b>30.863</b>	<b>1.210.145</b>
Ikke-fordelte aktiver										190.466
<b>Aktiver i alt</b>										<b>1.400.611</b>
<b>Passiver</b>										
Bankindlån og anden gæld, amortiseret kostpris	25.760	17.276	43.036	-	12.203	4	12.207	9.522	649	65.414
<b>Forpligtelser fordelt på forretningsområder</b>	<b>25.760</b>	<b>17.276</b>	<b>43.036</b>	<b>-</b>	<b>12.203</b>	<b>4</b>	<b>12.207</b>	<b>9.522</b>	<b>649</b>	<b>65.414</b>
Ikke-fordelte forpligtelser										1.264.242
Egenkapital										70.955
<b>Passiver i alt</b>										<b>1.400.611</b>

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 4. AFSTEMNING AF INTERN OG REGULATORISK RESULTATOPGØRELSE

	2017			2016		
	Resultatpræsentation i ledelsesberetning	Reklassifikation	Regnskabs resultat-opgørelse	Resultatpræsentation i ledelsesberetning	Reklassifikation	Regnskabs resultat-opgørelse
Netto renteindtægter	9.006	2.479	11.485	8.747	2.723	11.470
Udbytte af aktier mv.		133	133		108	108
Gebyr- og provisionsindtægter, netto	2.470	-2.703	-232	2.251	-2.547	-296
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		<b>-90</b>	<b>11.386</b>		<b>283</b>	<b>11.282</b>
Wealth Management-indtægter	1.402	-1.402	-	1.184	-1.184	-
Nettorente vedrørende kapitalisering	-360	360	-	-447	447	-
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	1.492	-1.492	-	1.676	-1.676	-
Kursreguleringer		3.620	3.620		775	775
Andre driftsindtægter		501	501		589	589
<b>Indtægter i alt</b>	<b>14.010</b>			<b>13.411</b>		
Omkostninger	5.067	-	5.067	5.285	6	5.290
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>8.944</b>			<b>8.126</b>		
Nedskrivning på udlån mv.	379	-	379	680	-	680
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder		21	21		8	8
<b>Forretningsresultat</b>	<b>8.564</b>			<b>7.446</b>		
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	1.517	-1.517	-	-763	763	-
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.081</b>	<b>-</b>	<b>10.081</b>	<b>6.683</b>	<b>-</b>	<b>6.683</b>

Note 4 viser sammenhængen mellem resultatpræsentationen i ledelsesberetningen (den interne præsentation), herunder præsentationen af hoved- og nøgletal samt forretningsområder og regnskabs resultatopgørelse.

Den væsentligste forskel er, at alle indtægter er samlet i to hovedposter i den interne præsentation: "Indtægter", der er yderligere underopdelt, samt "Forretningsmæssigt udgåede derivattyper". Summen af disse to poster svarer derfor til posterne "Netto rente- og gebyrindtægter", "Kursreguleringer" og "Andre driftsindtægter" i regnskabs resultatopgørelse. Kolonnen "Reklassifikation" omfatter som følge heraf alene bevægelser mellem den interne præsentation og resultatopgørelsen vedrørende disse regnskabsposter.

Omkostninger i den interne præsentation svarer til summen af regnskabs omkostninger; "Udgifter til personale og administration", "Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver" samt "Andre driftsudgifter".

Nedskrivninger på udlån svarer til præsentationen i resultatopgørelsen.

Den interne præsentation er baseret på samme principper for indregning og måling som IFRS-regnskabet. Resultat før skat er således identiske.



# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 5. NETTO RENTEINDTÆGTER MV. OG KURSREGULERINGER

2017	Renteindtægter	Renteudgifter	Netto renteindtægter	Udbytte af aktier	Kursreguleringer	I alt
<b>Finansielle porteføljer til amortiseret kostpris</b>						
Tilgodehavender og gæld til kreditinstitutter og centralbanker	-28	10	-38	-	-	-38
Udlån og indlån	1.968	17	1.951	-	-	1.951
Obligationer	-	-	-	-	-	-
Udstedte obligationer	-	-	-	-	-	-
Efterstillede kapitalindskud	-	359	-359	-	-	-359
Andre finansielle instrumenter	99	80	18	-	-	18
<b>I alt</b>	<b>2.038</b>	<b>466</b>	<b>1.572</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.572</b>
<b>Finansielle porteføljer til dagsværdi samt finansielle instrumenter til dagsværdi</b>						
Realkreditudlån og udstedte obligationer	24.869	15.323	9.546	-	-4	9.542
Reporretninger og reverseudlån	-99	-114	15	-	7	22
Obligationer	688	-	688	-	806	1.494
Aktier mv.	-	-	-	133	419	552
Investeringsjendomme	-	-	-	-	-7	-7
Afledte finansielle instrumenter mv	-336	-	-336	-	2.314	1.978
<b>I alt</b>	<b>25.121</b>	<b>15.209</b>	<b>9.912</b>	<b>133</b>	<b>3.535</b>	<b>13.580</b>
Valutakursreguleringer					85	85
<b>Netto renteindtægter mv. og kursreguleringer</b>	<b>27.160</b>	<b>15.675</b>	<b>11.485</b>	<b>133</b>	<b>3.620</b>	<b>15.238</b>
<b>2016</b>						
<b>Finansielle porteføljer til amortiseret kostpris</b>						
Tilgodehavender og gæld til kreditinstitutter og centralbanker	-4	28	-32	-	-	-32
Udlån og indlån	1.824	29	1.795	-	-	1.795
Obligationer	-	-	-	-	-	-
Udstedte obligationer	-	-	-	-	-	-
Efterstillede kapitalindskud	-	367	-367	-	-	-367
Andre finansielle instrumenter	91	57	33	-	-	33
<b>I alt</b>	<b>1.911</b>	<b>482</b>	<b>1.429</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.429</b>
<b>Finansielle porteføljer til dagsværdi samt finansielle instrumenter til dagsværdi</b>						
Realkreditudlån og udstedte obligationer	26.147	16.967	9.180	-	122	9.302
Reporretninger og reverseudlån	-131	-130	-1	-	4	3
Obligationer	1.242	-	1.242	-	1.522	2.764
Aktier mv.	-	-	-	108	154	262
Investeringsjendomme	-	-	-	-	10	10
Afledte finansielle instrumenter	-380	-	-380	-	-1.087	-1.467
<b>I alt</b>	<b>26.878</b>	<b>16.837</b>	<b>10.041</b>	<b>108</b>	<b>726</b>	<b>10.874</b>
Valutakursreguleringer					49	49
<b>Netto renteindtægter mv. og kursreguleringer</b>	<b>28.789</b>	<b>17.318</b>	<b>11.470</b>	<b>108</b>	<b>775</b>	<b>12.352</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>6. RENTEINDTÆGTER</b>			
-	- Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-37	-34
-	- Udlån og andre tilgodehavender	17.219	18.623
-	- Bidrag	9.527	9.248
<b>Obligationer</b>			
-	- egne realkreditobligationer	293	384
-	- andre realkreditobligationer	476	494
-	- statsobligationer	70	208
-	- andre obligationer	155	557
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
-	- valutakontrakter	40	146
-	- rentekontrakter	-366	-510
-	- aktiekontrakter	-10	-22
-	- andre kontrakter	-1	6
0	0 - øvrige renteindtægter	99	91
<b>0</b>	<b>0 I alt</b>	<b>27.466</b>	<b>29.190</b>
-	- Modregning af renter af egne realkreditobligationer – note 7	-293	-384
-	- Modregning af renter fra egne andre obligationer – note 7	-13	-17
<b>0</b>	<b>0 I alt</b>	<b>27.160</b>	<b>28.789</b>
-	- Heraf udgør negative renteindtægter eksklusiv andre finansielle instrumenter	266	167
<b>Heraf udgør renteindtægter af reverseudlån ført under:</b>			
-	- Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-9	-31
-	- Udlån og andre tilgodehavender	-90	-100
<b>Af de totale renteindtægter udgør:</b>			
-	Renteindtægter, som er tilskrevet værdiforringede finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	24	79
-	- Renteindtægter, som er tilskrevet fastforrentede bankudlån	85	89
-	- Renteindtægter fra finansielle leasingkontrakter	138	135
<p>Renteindtægter, der er tilskrevet individuelt nedskrevne bankudlån, udgør 24 mio. kr. (2016: 79 mio. kr.). Nykredit Bank A/S nulstiller i vid udstrækning rentetilskrivningen på udlån, der er individuelt værdiforringede. Renteindtægter, der efter første nedskrivningstidspunkt kan henføres til den nedskrevne del af udlånet, modregnes i efterfølgende nedskrivninger.</p>			
<b>7. RENTEUDGIFTER</b>			
0	0 Kreditinstitutter og centralbanker	-15	-25
-	- Indlån og anden gæld	-73	-48
-	- Udstedte obligationer	15.629	17.368
-	- Efterstillede kapitalindskud	359	367
-	- Øvrige renteudgifter	80	57
<b>0</b>	<b>0 I alt</b>	<b>15.981</b>	<b>17.720</b>
-	- Modregning af renter af egne realkreditobligationer – note 6	-293	-384
-	- Modregning af renter fra egne andre obligationer – note 6	-13	-17
<b>0</b>	<b>0 I alt</b>	<b>15.675</b>	<b>17.319</b>
-	- Heraf udgør negative renteudgifter	344	183
<b>Heraf udgør renteudgifter af repoforretninger ført under:</b>			
-	- Kreditinstitutter og centralbanker	-25	-53
-	- Indlån og anden gæld	-89	-77

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	2017	2016
<b>8. UDBYTTET AF AKTIER MV.</b>			
-	- Udbytte	45	47
-	- Udbytte vedrørende aktier disponible for salg	88	61
-	- <b>I alt</b>	<b>133</b>	<b>108</b>
<b>9. GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER</b>			
-	- Gebyrer mv. tilknyttet finansielle instrumenter, målt til amortiseret kostpris	213	190
-	- Gebyrer fra forvaltningsaktiviteter og andre betroede aktiviteter	1.155	1.026
-	- Øvrige gebyrer	1.319	1.165
-	- <b>I alt</b>	<b>2.687</b>	<b>2.381</b>
<b>10. AFGIVNE GEBYRER OG PROVISIONSUDGIFTER</b>			
-	- Gebyrer mv. tilknyttet finansielle instrumenter, målt til amortiseret kostpris	24	20
-	- Gebyrer fra forvaltningsaktiviteter og andre betroede aktiviteter	69	123
-	- Øvrige gebyrer	2.826	2.534
-	- <b>I alt</b>	<b>2.919</b>	<b>2.677</b>
<b>11. KURSREGULERINGER</b>			
<b>Aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>			
-	- Realkreditudlån <sup>1</sup> , a)	8.286	14.082
-	- Andre udlån og tilgodehavender til dagsværdi, b)	7	4
-	- Obligationer, b)	806	1.522
-	- Aktier mv., b)	419	154
-	- Investeringsejendomme	-7	10
-	- Valuta <sup>2</sup> ,	85	49
-	- Valuta-, rente- og andre kontrakter samt afledte finansielle instrumenter <sup>3</sup> , b)	1.575	-1.067
-	- Øvrige aktiver	739	-
<b>Aktiver målt til dagsværdi via "Anden totalindkomst"</b>			
-	- Reklassifikation til resultatopgørelsen af realiserede kursreguleringer af aktier disponible for salg	-	-
<b>Forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>			
-	- Udstedte obligationer, a)	-24.230	-13.959
-	- Øvrige forpligtelser	15.940	-20
-	- <b>I alt</b>	<b>3.620</b>	<b>775</b>
<sup>1</sup> Nykredit Realkredit A/S har i 2017 besluttet at afvikle den polske filial, hvilket har medført en kursregulering på -200 mio. kr. Den polske filial har gennem de seneste år haft indtægter i niveauet 10 mio. kr. samt udgifter i samme størrelse.			
<sup>2</sup> Heraf vedrører valutakursregulering på aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			
		1.334	503
<sup>3</sup> Heraf vedrører værdireguleringer på renteswaps			
		1.890	-819
a) Finansielle aktiver og forpligtelser designeret til dagsværdi ved første indregning. b) Finansielle aktiver og forpligtelser klassificeret som handelsbeholdning.			
<b>Heraf udgør kursregulering vedrørende regnskabsmæssig sikring af dagsværdi</b>			
-	- Dagsværdisikring	-1	-19
Kursreguleringer vedrører fortrinsvis finansielle aktiver, finansielle forpligtelser og afledte finansielle instrumenter, der indgår i koncernens realkredit, bank og handelsaktiviteter.			

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	Nykredit-koncernen	
		2017	2016
<b>12. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION</b>			
4	8 Aflønning af bestyrelse og direktion	57	64
-	0 Personaleudgifter	2.783	3.055
21	81 Øvrige administrationsudgifter	1.782	1.701
<b>25</b>	<b>89 I alt</b>	<b>4.622</b>	<b>4.820</b>
<b>Aflønning af bestyrelse og direktion</b>			
<b>Bestyrelse</b>			
4	5 Honorar mv.	9	8
<b>Direktion</b>			
-	- Fast løn	39	36
-	- Pension	6	5
-	- Løn og godtgørelse til fratrådt koncerndirektør	-	15
-	3 Variabel løn	3	-
<b>4</b>	<b>8 I alt</b>	<b>57</b>	<b>64</b>

### Vilkår for bestyrelsen

Bestyrelsen består pr. 31. december 2017 af 18 medlemmer, der oppebærer et fast honorar. Hertil kommer refusion af eventuelle omkostninger i forbindelse med mødedeltagelse.

2017 t.kr.	Nykredit Realkredit A/S		Nykredit A/S / Nykredit Realkredit A/S				Nykredit-koncernen	Forenet Kredit <sup>2</sup>	Forenet Kredit-koncernen <sup>2</sup>
	Nykredit A/S	Realkredit A/S	Nomine-rings-udvalget	Revisions-udvalg	Risiko-udvalg	Vederlags-udvalg			
Honorar	Bestyrelses-honorar	Bestyrelses-honorar					I alt	Bestyrelses-honorar	I alt
Steffen Kragh	683	390	50	-	-	88	1.210	-	1.210
Merete Eldrup	455	288	25	75	188	50	1.080	-	1.080
Nina Smith	455	288	25	-	-	50	818	195	1.013
Hans Bang-Hansen	228	125	-	-	-	-	353	130	483
Olav Bredgaard Brusen	228	125	-	-	-	-	353	75	428
Helge Leiro Baastad	228	125	-	100	-	-	453	-	453
Michael Demnitz	228	125	-	-	125	-	478	75	553
Per W. Hallgren	228	125	-	188	75	-	615	75	690
Marlene Holm	228	125	-	-	-	-	353	-	353
Vibeke Krag <sup>1</sup>	181	95	-	-	-	-	276	144	420
Allan Kristiansen <sup>3</sup>	228	125	-	-	-	-	353	-	353
Bent Naur	228	125	-	125	100	-	578	-	578
Lasse Nyby <sup>3</sup>	228	-	-	-	-	-	228	-	228
Anders C. Obel <sup>1</sup>	46	30	-	25	25	-	126	19	145
Claus E. Petersen <sup>3</sup>	228	-	-	-	-	-	228	-	228
Erling Bech Poulsen	228	125	-	-	-	-	353	-	353
Inge Sand	228	125	-	-	-	-	353	75	428
Lars Peter Skaarup	228	-	-	-	-	-	228	-	228
Leif Vinther	228	125	-	-	-	50	403	75	478
<b>I alt</b>	<b>5.005</b>	<b>2.465</b>	<b>100</b>	<b>513</b>	<b>513</b>	<b>238</b>	<b>8.833</b>	<b>863</b>	<b>9.695</b>

<sup>1</sup> Vibeke Krag indtrådte i 2017 i Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S og Anders C. Obel udtrådte i 2017 i Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S.

<sup>2</sup> Som følge af koncernforbindelsen mellem Forenet Kredit og Nykredit koncernen og det heraf afledte krav i lov om finansiel virksomhed, er der modtaget oplysninger om det samlede bestyrelseshonorar modtaget i henholdsvis Nykredit-koncernen og i Forenet Kredit-koncernen.

<sup>3</sup> Claus E. Petersen har herudover modtaget honorar som næstformand på 150 t.kr. og Lasse Nyby har modtaget et bestyrelseshonorar på 40 t.kr. i Totalkredit A/S. Derudover har Allan Kristiansen modtaget et honorar som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank A/S på 60 t.kr.

### Årligt honorar ultimo 2017 (gældende fra 1. juli 2017)

	Formand	Næstformand	Medlem
Nykredit Realkredit A/S	390	260	130
Nykredit A/S	810	540	270
Forenet Kredit	195	130	75

Formanden for revisions-, risiko-, vederlagsudvalget og nomineringsudvalget modtager et honorar på henholdsvis 225 t.kr., 225 t.kr., 100 t.kr. og 100 t.kr. Øvrige medlemmer af revisions-, risiko-, vederlagsudvalget og nomineringsudvalget modtager et honorar på henholdsvis 150 t.kr., 150 t.kr., 50 t.kr. og 50 t.kr. For revisions- og risikoudvalget gælder særligt, at honoraret reduceres med 50 t.kr., hvis et medlem indgår i begge udvalg som enten formand eller me-nigt medlem.

Der er ikke etableret pensionsordninger, bonusordninger eller særlige fratrædelsesvilkår for de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.

# NOTER

T.kr.

Nykredit-koncernen

## 12. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION, FORTSAT

2017	Michael Rasmussen	Kim Duus	Søren Holm	Anders Jensen	David Hellemann	I alt
Direktionens aflønning						
Kontraktligt vederlag	10.786	6.374	6.374	6.374	6.374	36.282
Pensionsbidrag <sup>1</sup>	2.497	-	-	1.466	1.466	5.429
<b>I alt</b>	<b>13.283</b>	<b>6.374</b>	<b>6.374</b>	<b>7.840</b>	<b>7.840</b>	<b>41.711</b>
Ydelsesbaseret pension i maksimalt 5 år	-	1.511	1.511	-	-	3.022
<b>Regnskabsmæssig udgift/optjent i alt</b>	<b>13.283</b>	<b>7.885</b>	<b>7.885</b>	<b>7.840</b>	<b>7.840</b>	<b>44.733</b>
Diverse goder <sup>2</sup>	30	16	16	25	12	99

<sup>1</sup> Michael Rasmussen, Anders Jensen og David Hellemann oppebærer ud over kontraktligt vederlag et bidrag til selvvalgt pensionsordning på 23%. Kim Duus og Søren Holm oppebærer en ydelsesbaseret pension.

<sup>2</sup> Foruden den regnskabsmæssige udgift/optjent i alt får direktionen stillet følgende goder til rådighed: fri telefon, helbredsundersøgelse, forsikringer omfattende kritisk sygdom, gruppelev, ulykkes- og sundhedsforsikring samt dækning af omkostninger til sikkerhedsovervågning.

Direktionen med undtagelse af Michael Rasmussen modtager samme kontraktlige vederlag, men har forskellige pensionsordninger. Pensionsordningerne påvirker i forskellig grad den regnskabsmæssige udgift. De direktionsmedlemmer som har krav på pensionsbidrag modtager fast 23% af det kontraktlige vederlag, mens den regnskabsmæssige udgift til ydelsesbaseret pension er en hensættelse til forventet fremtidigt pensionsbidrag for de omfattede personer.

Medlemmerne af direktionen aflønnes med en fast gage, der dækker alle ledelseshverv i Nykredit A/S samt tilknyttede og associerede selskaber. Der er ikke etableret bonusordninger eller andre variable aflønningsformer for medlemmer af direktionen. Bestyrelsen anser det dog for vigtigt for Nykredits værdiskabelse, realisering af forretningsplanen bag ny kapitalstruktur og succesrig gennemførelse af Winning the Double-strategien, at den del af Nykredits direktion, der ikke har en ydelsesbaseret pensionsordning er motiveret af en fastholdelsesaftale, jf. tabel nedenfor.

Pensions-, fastholdelses- og fratrædelsesvilkår	Michael Rasmussen	Kim Duus <sup>1</sup>	Søren Holm <sup>1</sup>	Anders Jensen	David Hellemann
Pensionsordning	-	Ydelsesbaseret	Ydelsesbaseret	-	-
Pensionsvilkår	-	60% af fast gage i indtil 5 år efter det fyldte 60. år.	60% af fast gage i indtil 5 år efter det fyldte 60. år.	-	-
Fastholdelsesvilkår <sup>2</sup>	1 års løn ekskl. pension			1 års løn ekskl. pension	1 års løn ekskl. pension
Fratrædelsesgodtgørelse	23 mdr.			12 mdr.	12 mdr.
Opsigelsesvarsel fra direktionsmedlemmet	6 mdr.	12 mdr.	12 mdr.	6 mdr.	6 mdr.
Opsigelsesvarsel fra Nykredits side	6 mdr.	6 mdr.	6 mdr.	6 mdr.	6 mdr.

<sup>1</sup> Vælger koncerndirektørerne Kim Duus og Søren Holm at fratræde, er der 12 måneders varsel fra og med det fyldte 60. år og indtil de fylder 70 år med ret til pension svarende til 60% af fast gage. Pensionen udbetales i maksimalt 5 år, og retten til pensionen bortfalder, når koncerndirektøren fylder 70 år. Nykredit kan tilsvarende med 6 måneders varsel anmode koncerndirektøren om at overgå til pension i denne periode.

<sup>2</sup> Nykredit A/S har indgået en fastholdelsesaftale med medlemmer af koncerndirektionen. Udgiften hertil for 2017 indgår i Nykredit A/S' regnskab med 3.017 t.kr. Fastholdelsesgodtgørelsen, der udbetales i 2 rater, er fastsat til et års løn eksklusiv pension. Fastholdelsesgodtgørelsen kommer alene til udbetaling, såfremt medlemmerne er ansat på udbetalingstidspunktet. Der hensættes til fastholdelsesgodtgørelsen i takt med optjeningsperioden, der for Michael Rasmussens vedkommende løber fra 1. april 2017 til udgangen af december 2019, og for Anders Jensens og David Hellemanns vedkommende fra 1. januar 2018 til udgangen af december 2020.

En koncerndirektør fratræder senest i den måned, hvor vedkommende fylder 70 år.

## NOTER

T.kr.

### 12. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION, FORTSAT

2016	Nykredit A/S	Nykredit Realkredit A/S	Nykredit A/S / Nykredit Realkredit A/S			Nykredit-koncernen	Forenet Kredit	Forenet Kredit-koncernen
			Revisionsudvalg	Risiko-udvalg	Vederlagsudvalg			
Honorar	Bestyrelses-honorar	Bestyrelses-honorar	Revisionsudvalg	Risiko-udvalg	Vederlagsudvalg	I alt	Bestyrelses-honorar	I alt
Steffen Kragh	509	371	38	13	69	999	56	1.055
Merete Eldrup	324	266	38	138	38	803	56	859
Nina Smith	324	266	13	38	38	678	179	856
Hans Bang-Hansen	231	169	-	-	13	413	116	529
Olav Bredgaard Brusen <sup>1</sup>	139	90	-	-	-	229	56	285
Helge Leiro Baastad <sup>1</sup>	139	90	-	-	-	229	-	229
Steen E. Christensen <sup>2</sup>	139	98	-	-	19	255	49	304
Michael Demsitz	185	120	-	100	-	405	75	480
Per W. Hallgren <sup>1</sup>	139	104	75	-	-	318	75	393
Marlene Holm	185	120	-	-	-	305	19	324
Allan Kristiansen <sup>3</sup>	185	120	-	-	-	305	-	305
Gert Kryger <sup>2</sup>	46	-	-	-	-	46	-	46
Bent Naur	185	120	75	100	-	480	-	480
Ina Nielsen <sup>2</sup>	46	30	-	-	-	76	19	95
Lasse Nyby	185	-	-	-	-	185	-	185
Anders C. Obel	185	120	138	38	-	480	75	555
Claus E. Petersen <sup>3</sup>	185	-	-	-	-	185	-	185
Erling Bech Poulsen	185	120	-	-	-	305	-	305
Inge Sand <sup>1</sup>	139	90	-	-	-	229	56	285
Lars Peter Skaarup <sup>2</sup>	185	30	-	-	-	215	19	234
Jens Erik Udsen <sup>2</sup>	46	30	25	-	-	101	19	120
Leif Vinther	185	120	-	-	50	355	75	430
<b>I alt</b>	<b>4.070</b>	<b>2.474</b>	<b>400</b>	<b>425</b>	<b>225</b>	<b>7.594</b>	<b>944</b>	<b>8.538</b>

<sup>1</sup> Olav Bredgaard Brusen, Helge Leiro Baastad, Per W. Hallgren og Inge Sand indtrådte i Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S i 2016.

<sup>2</sup> Steen E. Christensen, Ina Nielsen og Jens Erik Udsen udtrådte i både Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S i 2016. Gert Kryger udtrådte i Nykredit A/S og Lars Peter Skaarup udtrådte i Nykredit Realkredit A/S i 2016.

<sup>3</sup> Allan Kristiansen har herudover modtaget et honorar som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank A/S på 60 t.kr. Derudover har Claus E. Petersen modtaget et honorar som næstformand i Totalkredit A/S.

2016	Michael Rasmussen	Kim Duus	Søren Holm	Anders Jensen	David Hellemann	Bente Overgaard	I alt
Direktionens aflønning							
Kontraktligt vederlag	9.805	6.070	6.070	6.070	2.024	3.035	33.074
Pensionsbidrag <sup>1</sup>	2.270	-	-	1.396	466	698	4.830
<b>I alt</b>	<b>12.075</b>	<b>6.070</b>	<b>6.070</b>	<b>7.466</b>	<b>2.490</b>	<b>3.733</b>	<b>37.903</b>
Ydelsesbaseret pension i maksimalt 5 år	-	1.717	1.717	-	-	-	3.434
Løn, pension og godtgørelse i fratrædelsesperioden	-	-	-	-	-	15.332	15.332
<b>Regnskabsmæssig udgift/optjent i alt</b>	<b>12.075</b>	<b>7.787</b>	<b>7.787</b>	<b>7.466</b>	<b>2.490</b>	<b>19.065</b>	<b>56.670</b>
Diverse goder <sup>2</sup>	27	13	20	23	4	66	153

<sup>1</sup> Michael Rasmussen, Anders Jensen, David Hellemann og Bente Overgaard oppebærer ud over et kontraktligt vederlag et bidrag til selvvalgt pensionsordning på 23%. Kim Duus og Søren Holm oppebærer en ydelsesbaseret pension.

<sup>2</sup> Foruden den regnskabsmæssige udgift/optjent i alt får direktionen stillet følgende goder til rådighed: Fri telefon, forsikringer omfattende kritisk sygdom, gruppelev, ulykkes- og sundhedsforsikring samt dækket omkostninger til sikkerhedsovervågning.

## NOTER

Nykredit A/S		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
Mio. kr.			
<b>12. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION, FORTSAT</b>			
<b>Personaleudgifter</b>			
-	- Lønninger	2.169	2.455
-	- Pensioner	249	248
-	0 Lønsumsafgift	343	328
-	- Andre udgifter til social sikring	22	23
-	<b>0 I alt</b>	<b>2.783</b>	<b>3.055</b>
<p>Ud over bestyrelsen og direktionen har Nykredit udpeget et antal ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på Nykredits risikoprofil (væsentlige risikotagere). Gennemsnitligt antal udgør:</p>			
-	-	180	182
<p>En nærmere beskrivelse af Nykredits vederlagspolitik fremgår af side 47 i ledelsesberetningen i afsnittet "Aflønningsforhold" samt på <a href="http://nykredit.com/lønpolitik">nykredit.com/lønpolitik</a>.</p>			
<b>Aflønningen af væsentlige risikotagere indgår i "Personaleudgifter" og er fordelt på:</b>			
-	- Fast løn	236	230
-	- Fratrædelsesgodtgørelse	24	29
-	- Variabel løn	99	58
-	- Regulering af variabel løn afsat i tidligere år	-7	-1
-	<b>- I alt</b>	<b>353</b>	<b>316</b>
<p>Væsentlige risikotagere kan alene modtage bidragsbaserede pensionsordninger.</p>			
<p>Variabel løn består af variable lønandele i regnskabsåret samt afsat bonus ultimo regnskabsåret. Den endelige bonusfastsættelse foretages først i løbet af 1. kvartal i det efterfølgende regnskabsår. Forskellen mellem den afsatte bonus og den endelige bonus indregnes i "Regulering af variabel løn afsat i tidligere år".</p>			
<b>Antal beskæftigede</b>			
-	- Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til fuldtidsbeskæftigede	3.505	3.648
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>			
1	3 Deloitte	15	15
<b>Det samlede honorar omfatter:</b>			
0	0 Lovpligtig revision af årsregnskabet	4	4
0	0 Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	1	1
1	- Skatterådgivning	1	2
-	3 Andre ydelser	9	8
1	<b>3 I alt</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
<p>Honorarer for ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab til koncernen består af rådgivning om IT-plattform, rådgivning i forbindelse med mulig børsnotering, afgivelse af diverse erklæringer, review i forbindelse med løbende indregning af overskud samt anden generel regnskabs-, regulerings- og skatterådgivning.</p>			
<b>13. AF- OG NEDSKRIVNINGER PÅ IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
-	- afskrivninger	87	99
-	- nedskrivninger	56	-
<b>Materielle aktiver</b>			
-	- afskrivninger	108	104
-	- nedskrivninger	5	1
-	- tilbageførsel af nedskrivninger	-8	-19
-	<b>- I alt</b>	<b>248</b>	<b>185</b>

## NOTER

		Mio. kr.	
Nykredit A/S		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>14. NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG TILGODEHAVENDER MV.</b>			
<b>14 a. Resultatpåvirkning</b>			
-	- Forskydning i nedskrivninger på udlån, individuelle	-209	670
-	- Forskydning i nedskrivninger på tilgodehavender hos kreditinstitutter, individuelle	-44	-
-	- Forskydning i nedskrivninger på udlån, gruppevise	-395	-39
-	- Årets konstaterede tab, ikke tidligere nedskrevet	396	469
-	- Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-162	-137
-	- Hensættelser på garantier, netto	6	-48
-	- Nedskrivning til forventet tab	1.039	-
-	- <b>Nedskrivninger på udlån, tilgodehavender og garantier i alt</b>	<b>632</b>	<b>916</b>
-	- Værdiregulering af midlertidigt overtagne aktiver	-1	99
-	- Værdiregulering af tidligere afskrevne fordringer	-39	-99
-	- Tab modregnet i provisionsbetalinger til pengeinstitutter	-212	-236
-	- <b>I alt</b>	<b>379</b>	<b>680</b>
<b>14 b. Specifikation af nedskrivninger på udlån og tilgodehavender</b>			
-	- Individuelle nedskrivninger	4.929	6.047
-	- Gruppevise nedskrivninger	2.929	2.285
-	- <b>Nedskrivninger i alt</b>	<b>7.857</b>	<b>8.332</b>
<b>Nedskrivninger er modregnet i følgende poster:</b>			
-	- Realkreditudlån – note 18	5.311	5.437
-	- Restancer og udlæg – note 18	256	314
-	- Bankudlån – note 19	2.290	2.538
-	- Tilgodehavender hos kreditinstitutter	-	44
-	- <b>Nedskrivninger i alt</b>	<b>7.857</b>	<b>8.332</b>
<b>14 c. Individuelle nedskrivninger på udlån</b>			
-	- <b>Nedskrivninger primo</b>	<b>6.003</b>	<b>6.223</b>
-	- Årets nedskrivninger	1.429	1.906
-	- Tilbageførte nedskrivninger	-1.637	-1.202
-	- Overført til "Nedskrivninger på overtagne ejendomme" – note 14 g.	-95	-109
-	- Nedskrivninger, der er konstateret tabt	-771	-814
-	- <b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>4.929</b>	<b>6.003</b>

Af de samlede individuelle nedskrivninger på bankudlån til erhvervs-kunder på 1,4 mia. kr. (2016: ca. 1,7 mia. kr.) kan ca. 0,2 mia. kr. eller 17% (2016: ca. 29%) henføres til engagementer, hvor kundens økonomiske situation er så alvorlig, at virksomheden er gået konkurs under konkursbehandling eller tvangsopløst.

Af de samlede individuelle nedskrivninger på realkreditudlån kan 87% (2016: 74%) eller 2.606 mio. kr. (2016: 2.660 mio. kr.) henføres til kunder, der er i betydelige økonomiske vanskeligheder, men ikke i restance. Af de samlede individuelle nedskrivninger kan 10% (2016: 10%) eller 291 mio. kr. (2016: 419 mio. kr.) henføres til kunder, der er gået konkurs, under konkursbehandling, tvangsopløst eller afgået ved døden.

Hvis en kunde vurderes at være i betydelige økonomiske vanskeligheder, eller der er givet lempelige vilkår som følge af økonomiske problemer, betragtes et udlån som værdiforringet. Ved vurderingen af, om et udlån er værdiforringet, inddrages endvidere forhold som manglende overholdelse af kontraktlige forpligtelser og personlige forhold såsom skilsmisse, arbejdsløshed og længerevarende sygdom.



# NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.		
		2016	2017	2017
		Nykredit-koncernen		
		2017		2016
<b>14. NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG TILGODEHAVENDER MV., FORTSAT</b>				
<b>14 d. Gruppevise nedskrivninger på udlån</b>				
-	-	<b>Nedskrivninger primo</b>	<b>2.285</b>	<b>2.324</b>
-	-	Årets nedskrivninger, netto	-395	-39
-	-	Nedskrivning til forventet tab	1.039	-
-	-	<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>2.929</b>	<b>2.285</b>
<b>14 e. Individuelle nedskrivninger på tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>				
-	-	<b>Nedskrivninger primo</b>	<b>44</b>	<b>44</b>
-	-	Årets nedskrivninger	-44	-
-	-	<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-</b>	<b>44</b>
<b>14 f. Specifikation af udlån samt tilgodehavender hos kreditinstitutter, hvor der er indtruffet objektiv indikation for værdiforringelse</b>				
-	-	Udlån før nedskrivninger, hvor der er nedskrevet individuelt	17.627	21.128
-	-	Nedskrivninger	4.929	6.003
-	-	<b>Udlån efter nedskrivninger</b>	<b>12.698</b>	<b>15.125</b>
-	-	Udlån før nedskrivninger, hvor der er nedskrevet gruppevist	128.284	129.878
-	-	Nedskrivninger	2.929	2.285
-	-	<b>Udlån efter nedskrivninger</b>	<b>125.356</b>	<b>127.593</b>
-	-	Tilgodehavender hos kreditinstitutter før nedskrivninger, hvor der er nedskrevet individuelt	29	54
-	-	Nedskrivninger	-	44
-	-	<b>Tilgodehavender efter nedskrivninger</b>	<b>29</b>	<b>10</b>
<b>14 g. Nedskrivninger på overtagne ejendomme</b>				
-	-	<b>Nedskrivninger primo</b>	<b>272</b>	<b>287</b>
-	-	Overført fra "Individuelle nedskrivninger på udlån" – note 14 c.	95	109
-	-	Årets nedskrivninger	39	117
-	-	Tilbageførte nedskrivninger	-49	-51
-	-	Nedskrivninger der er konstateret tabt	-218	-190
-	-	<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>139</b>	<b>272</b>
Nedskrivninger på overtagne ejendomme er modregnet i posten "Aktiver i midlertidig besiddelse".				
<b>15. RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE OG TILKNYTTETDE VIRKSOMHEDER</b>				
-	-	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	25	9
-	-	Skat	4	1
6.027	8.590	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
599	749	Skat	-	-
<b>5.428</b>	<b>7.841</b>	<b>I alt</b>	<b>21</b>	<b>8</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>16. SKAT</b>			
<b>16 a. Skat af årets resultat</b>			
<b>Skat af årets resultat fremkommer således</b>			
-1	-3	1.970	1.428
-	-10	133	-8
-	-2	-51	-24
-	-	25	-20
<b>-1</b>	<b>-14</b>	<b>2.077</b>	<b>1.377</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således</b>			
1.189	1.705	2.218	1.470
<b>Skatteeffekt af:</b>			
-1.194	-1.725	-183	-92
4	8	68	11
-	-2	-26	-12
<b>-1</b>	<b>-14</b>	<b>2.077</b>	<b>1.377</b>
22,0	22,0	22,0	22,0
22,0	22,2	1,4	1,4
<b>-0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>20,6</b>	<b>20,6</b>
<p>Permanente afvigelser kan henføres til kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder, aktier og finansielle kontrakter samt frasalg af aktiviteter.</p>			
<b>16 b. Lønsumsafgiftsbetaling</b>			
Ud over selskabsskat afholder Nykredit-koncernen lønsumsafgift. Lønsumsafgiften indgår i "Personaleudgifter", jf. note 12.		343	328

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.		
		2016	2017	2017
<b>17. TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>				
-	- Tilgodehavender hos centralbanker		34.058	21.400
1	- Tilgodehavender hos kreditinstitutter		9.671	10.064
-	- Reverseudlån med centralbanker		231	-
-	- Reverseudlån med kreditinstitutter		2.002	1.279
<b>1</b>	<b>- I alt</b>		<b>45.961</b>	<b>32.742</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>				
-	- På anfordring		10.184	9.880
-	- Til og med 3 måneder		35.701	22.854
-	- Over 5 år		77	8
-	<b>- I alt</b>		<b>45.961</b>	<b>32.742</b>
<b>18. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI</b>				
-	- Realkreditudlån		1.163.879	1.124.693
-	- Restancer og udlæg		432	371
-	- Reverseudlån til andre end kreditinstitutter og centralbanker		27.566	30.091
-	<b>- I alt</b>		<b>1.191.877</b>	<b>1.155.155</b>
<b>18 a. Realkreditudlån</b>				
-	- <b>Saldo primo – nominal værdi</b>		<b>1.107.135</b>	<b>1.114.324</b>
-	- Nye lån		217.933	199.973
-	- Indeksregulering		120	113
-	- Valutakursregulering		-428	-1.190
-	- Ordinære afdrag		-25.394	-21.470
-	- Indfrielse og ekstraordinære afdrag		-161.257	-184.615
-	<b>- Saldo ultimo – nominal værdi</b>		<b>1.138.109</b>	<b>1.107.135</b>
-	- Lån udgået ved midlertidig overtagelse af ejendomme		-36	-134
-	- Lån overtaget af Statens Administration		-	160
-	<b>- I alt</b>		<b>1.138.073</b>	<b>1.107.161</b>
-	- Regulering for renterisiko mv.		31.117	22.969
-	- heraf regulering vedrørende afstået udenlandsk portefølje		-200	-
<b>Regulering for kreditrisiko</b>				
-	- Individuelle nedskrivninger		-2.741	-3.284
-	- Gruppevise nedskrivninger		-2.569	-2.153
-	<b>- Saldo ultimo – dagsværdi</b>		<b>1.163.879</b>	<b>1.124.693</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>18. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
<b>Til sikkerhed for udlån er der foruden pant i ejendomme modtaget:</b>			
-	- Supplerende garantier på i alt	63.479	51.219
-	- Garantier for forhåndslån på i alt	18.776	15.686
-	- Garantier for tinglyste pantebreve mv. på i alt	25.792	20.192
<b>Realkreditudlån til nominal værdi fordelt på ejendoms kategorier:</b>			
<b>Udlån i procent ultimo året</b>			
-	- Ejerboliger	59	59
-	- Fritidshuse	3	3
-	- Støttet byggeri til beboelse	9	9
-	- Private beboelsesejendomme til udlejning	8	7
-	- Industri- og håndværksejendomme	2	2
-	- Kontor- og forretnings ejendomme	10	10
-	- Landbrugsejendomme mv.	8	8
-	- Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	1	1
-	- <b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
For yderligere specifikation af realkreditudlån fordelt på lånetype og ejendoms kategorier henvises til note 48.			
<b>18 b. Restancer og udlæg</b>			
-	- Restancer før nedskrivninger	340	411
-	- Udlæg før nedskrivninger	348	274
-	- Individuelle nedskrivninger på restancer og udlæg	-256	-314
-	- <b>I alt</b>	<b>432</b>	<b>371</b>
<b>Aldersfordeling af restancer på udlån til dagsværdi med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet</b>			
	5-90 dage	619	690
	91-180 dage	231	357
	181-270 dage	110	214
	271-360 dage	41	93
	Over 360 dage	305	171
	<b>I alt</b>	<b>1.306</b>	<b>1.525</b>
<b>Aldersfordeling af udlån til dagsværdi med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet (i procent af udlån)</b>			
	5-90 dage	0,05	0,06
	91-180 dage	0,02	0,03
	181-270 dage	0,01	0,02
	271-360 dage	0,00	0,01
	Over 360 dage	0,03	0,02
	<b>I alt</b>	<b>0,11</b>	<b>0,14</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af realkreditudlån, restancer og udlæg samt øvrige udlån</b>			
-	- Til og med 3 måneder	36.059	39.435
-	- Over 3 måneder og til og med 1 år	21.894	24.055
-	- Over 1 år og til og med 5 år	151.915	140.618
-	- Over 5 år	982.009	951.047
-	- <b>I alt</b>	<b>1.191.877</b>	<b>1.155.155</b>
Løbetidsfordelingen er foretaget på realkreditudlån til dagsværdi, restancer og udlæg samt øvrige udlån efter nedskrivninger.			

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.		
		2016	2017	2017
<b>19. UDLÅN OG ANDRE TILGØDEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>				
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>				
-	- Bankudlån		58.034	57.541
-	- Realkreditudlån		16	16
-	- Andre udlån		345	362
-	- <b>Saldo ultimo</b>		<b>58.395</b>	<b>57.919</b>
<b>Regulering for kreditrisiko</b>				
-	- Individuelle nedskrivninger		-1.931	-2.406
-	- Gruppevise nedskrivninger		-359	-132
-	- <b>Saldo ultimo efter nedskrivninger</b>		<b>56.105</b>	<b>55.382</b>
-	- Egne "Andre udlån" modregnet i "Udstedte obligationer til amortiseret kostpris" – note 32		-18	-21
-	- <b>I alt</b>		<b>56.087</b>	<b>55.361</b>
<p>Nykredit-koncernen foretager løbende afdækning af renterisikoen på de fastforrentede bankudlån ved anvendelse af derivater. Herved styres niveauet for koncernens samlede rentefølsomhed under hensyn til den forventede renteutvikling.</p> <p>Markedsværdireguleringer, der foretages af porteføljen af bankudlån som følge af brugen af regnskabsmæssig afdækning, er indregnet i resultatopgørelsen.</p>				
-	- Af de samlede udlån udgør fastforrentede bankudlån i alt		712	2.480
-	- Markedsværdien af de fastforrentede udlån udgør		1	928
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>				
-	- På anfordring		5.184	11.277
-	- Til og med 3 måneder		13.233	15.603
-	- Over 3 måneder og til og med 1 år		7.066	4.735
-	- Over 1 år og til og med 5 år		18.199	12.786
-	- Over 5 år		12.405	10.961
-	- <b>I alt</b>		<b>56.087</b>	<b>55.361</b>
<p>Løbetidsfordelingen er foretaget på udlån efter nedskrivninger og efter modregning af egne værdipapirer.</p>				
<b>Aldersfordeling af udlån til amortiseret kostpris med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet</b>				
	5-10 dage		39	10
	11-30 dage		70	18
	31-90 dage		177	58
	91-360 dage		65	189
	Over 360 dage		33	21
	<b>I alt</b>		<b>384</b>	<b>296</b>
<b>Aldersfordeling af udlån til amortiseret kostpris med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet (i procent af udlån)</b>				
	5-10 dage		0,07	0,02
	11-30 dage		0,13	0,03
	31-90 dage		0,32	0,11
	91-360 dage		0,12	0,34
	Over 360 dage		0,06	0,04
	<b>I alt</b>		<b>0,69</b>	<b>0,54</b>

## NOTER

		Mio. kr.	
Nykredit A/S		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>19. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS, FORTSAT</b>			
<b>19 a. Bankudlån</b>			
<b>Udlån med nulstillet eller nedsat rente</b>			
-	- Udlån med nulstillet rente	175	199
-	- Udlån med nedsat rente	4	6
<b>Bankudlån og garantidebitorer fordelt på sektorer og brancher</b>			
Udlån i procent ultimo året			
-	- <b>Offentlige myndigheder</b>	1	0
<b>Erhverv</b>			
-	- Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	4	4
-	- Industri og råstofindvinding	8	10
-	- Energiforsyning	4	4
-	- Bygge og anlæg	4	5
-	- Handel	6	6
-	- Transport, hoteller og restauranter	4	5
-	- Information og kommunikation	1	2
-	- Finansiering og forsikring	12	8
-	- Fast ejendom	16	17
-	- Øvrige erhverv	18	15
-	- <b>Erhverv i alt</b>	<b>78</b>	<b>76</b>
-	- Privat	22	24
-	- <b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Branchefordelingen er foretaget med udgangspunkt i de officielle danske branchekoder.			
<b>Finansiell leasing</b>			
Af de samlede udlån til amortiseret kostpris udgør finansiell leasing:			
-	- <b>Saldo primo</b>	<b>4.525</b>	<b>4.031</b>
-	- Tilgang	2.360	2.144
-	- Afgang	-1.831	-1.650
-	- <b>Saldo ultimo</b>	<b>5.055</b>	<b>4.525</b>
-	- Nedskrivninger på finansielle leasingkontrakter udgør	45	47
Ikke-garanterede restværdier ved kontraktens udløb udgør 0 kr.			
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af finansiell leasing</b>			
-	- Til og med 3 måneder	460	428
-	- Over 3 måneder til og med 1 år	1.060	835
-	- Over 1 år og til og med 5 år	3.376	3.146
-	- Over 5 år	159	116
-	- <b>I alt</b>	<b>5.055</b>	<b>4.525</b>
For udlån under finansiell leasing er amortiseret kostpris udtryk for udlånenes dagsværdi. Leasingkontrakterne omfatter såvel driftsmidler som fast ejendom. Kontrakterne er indgået på sædvanlige markedsvilkår. Kontrakterne har en løbetid på 3-6 år, dog op til 20 år for leasingejendomme.			
<b>Bruttoinvesteringer i finansielle leasingkontrakter</b>			
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af bruttoinvesteringer i finansielle leasingkontrakter</b>			
-	- Til og med 1 år	1.588	1.317
-	- Over 1 år og til og med 5 år	3.520	3.226
-	- Over 5 år	396	423
-	- <b>I alt</b>	<b>5.504</b>	<b>4.966</b>
-	- Ikke-indtjente indtægter	449	441

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit A/S		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>20. OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI</b>			
-	- Egne særligt dækkede obligationer	88.418	81.077
-	- Egne realkreditobligationer	34.324	21.099
-	- Egne virksomhedsobligationer	722	1.340
-	- Egen seniorgæld	200	206
-	- Andre realkreditobligationer	80.094	98.700
-	- Statsobligationer	12.031	8.142
-	- Øvrige obligationer	5.023	5.140
-	- <b>I alt</b>	<b>220.812</b>	<b>215.703</b>
-	- Egne særligt dækkede obligationer modregnet i "Udstedte obligationer til dagsværdi" – note 31	-88.402	-81.061
-	- Egne særligt dækkede obligationer modregnet i "Udstedte obligationer til amortiseret kostpris" – note 32	-16	-16
-	- Egne realkreditobligationer modregnet i "Udstedte obligationer til dagsværdi" – note 31	-34.324	-21.099
-	- Egne virksomhedsobligationer modregnet i "Udstedte obligationer til amortiseret kostpris" – note 32	-722	-1.340
-	- Egen seniorgæld modregnet i "Udstedte obligationer til dagsværdi" – note 31	-200	-206
-	- <b>I alt</b>	<b>97.149</b>	<b>111.981</b>
<b>Af obligationer til dagsværdi før modregning af egne obligationer udgør:</b>			
-	- Udtrukne obligationer	374	1.733
-	- Over for Danmarks Nationalbank samt udenlandske clearingcentraler er til sikkerhed deponeret obligationer og indskudsbeviser til en samlet kursværdi af	28.736	12.441
Deponeringen er sket på branche- og markedsvilkår i forbindelse med clearing og afvikling af fonds- og valutaforretninger. Deponeringerne reguleres på dagsbasis og har generelt en tilbagebetalingsperiode på ganske få valørdage.			
Sikkerhederne er stillet på branche- og markedsvilkår.			
Eftersom størstedelen – ca. 97 mia. kr. – af koncernens obligationsbeholdning indgår i koncernens handelsaktiviteter, forventes den reelle løbetid af disse obligationer at være under 1 år. Ca. 9 mia. kr. af obligationsbeholdningen forventes at have en løbetid over 5 år.			

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	Nykredit-koncernen 2017	2016
<b>21. AKTIER MV.</b>			
-	- Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	2.526	2.129
-	- Aktier disponible for salg	2.450	2.445
-	- <b>I alt</b>	<b>4.977</b>	<b>4.574</b>
<b>21 a. Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>			
-	- Noteret på Nasdaq Copenhagen	713	396
-	- Noteret på andre børser	161	163
-	- Unoterede aktier optaget til dagsværdi	1.652	1.570
-	- <b>I alt</b>	<b>2.526</b>	<b>2.129</b>
<b>21 b. Aktier disponible for salg</b>			
-	- Noteret på Nasdaq Copenhagen	1.435	1.502
-	- Unoterede aktier målt til dagsværdi	1.015	943
-	- <b>I alt</b>	<b>2.450</b>	<b>2.445</b>
-	- <b>Saldo primo</b>	<b>2.445</b>	<b>2.115</b>
-	- Tilgang	-	0
-	- Markedsværdiregulering	6	330
-	- <b>Saldo ultimo</b>	<b>2.450</b>	<b>2.445</b>
<p>Aktier i Spar Nord Bank A/S, Sydbank A/S, DLR Kredit A/S samt VP Securities A/S klassificeres som aktier, der er disponible for salg. Aktier, der er disponible for salg, værdireguleres frem til et eventuelt salg til dagsværdi via "Anden totalindkomst".</p>			
<b>22. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER</b>			
-	- <b>Kostpris primo</b>	<b>109</b>	<b>114</b>
-	- Tilgang	6	-
-	- Afgang	-3	-5
-	- <b>Kostpris ultimo</b>	<b>111</b>	<b>109</b>
-	- <b>Op- og nedskrivninger primo</b>	<b>22</b>	<b>10</b>
-	- Resultat	21	8
-	- Udbytte	-3	-3
-	- Tilbageførte op- og nedskrivninger	-0	5
-	- <b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>39</b>	<b>22</b>
-	- <b>Saldo ultimo</b>	<b>150</b>	<b>130</b>



## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>23. KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>			
<b>18.181</b>	<b>18.181</b>		
	<b>Kostpris primo</b>	-	-
-	- Tilgang	-	-
<b>18.181</b>	<b>18.181</b>		
	<b>Kostpris ultimo</b>	-	-
<b>43.505</b>	<b>49.013</b>		
	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>	-	-
5.428	7.841 Resultat	-	-
-	- Udbytte	-	-
80	47 Afgang	-	-
<b>49.013</b>	<b>56.901</b>		
	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>	-	-
<b>67.194</b>	<b>75.082</b>		
	<b>Saldo ultimo</b>	-	-
67.194	- Heraf kreditinstitutter	-	-
	<b>Efterstillede tilgodehavender</b>		
-	- Tilknyttede virksomheder	-	-
-	- Andre virksomheder	1.732	1.783
-	<b>- I alt</b>	<b>1.732</b>	<b>1.783</b>
<b>24. IMMATERIELLE AKTIVER</b>			
-	- Goodwill	14	14
-	- Tidsbegrænsede rettigheder	13	16
-	- Software	68	136
-	- Igangværende udviklingsprojekter	132	69
-	- Kunderelationer	-	9
-	<b>- I alt</b>	<b>227</b>	<b>243</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	2017	2016
Nykredit-koncernen			
<b>25. GRUNDE OG BYGNINGER</b>			
-	- Investeringsjendomme	50	232
-	- Domicilejendomme	223	432
-	- <b>I alt</b>	<b>273</b>	<b>664</b>
<b>25 a. Investeringsjendomme</b>			
-	- <b>Dagsværdi primo</b>	<b>232</b>	<b>244</b>
-	- Tilgang i året, herunder forbedringer	-	-
-	- Afgang i året	-171	-23
-	- Årets værdiregulering til dagsværdi	-11	11
-	- <b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>50</b>	<b>232</b>
-	- Heraf udgør grunde og bygninger udlejet på operationelle leasingkontrakter	50	232
-	- Leasingindtægter fra investeringsjendomme	10	23
-	- Direkte omkostninger vedrørende investeringsjendomme, der genererer lejeindtægter	3	7
Koncernens investeringsjendomme er solgt pr. 2. januar 2018, ejendommene er optaget til salgspris.			
-	- Den regnskabsmæssige værdi af investeringsjendomme, hvor der er optaget realkreditbelåning, udgør	50	118
<b>Lejeindtægter fra operationelle uopsigelige leasingkontrakter</b>			
-	- Til og med 1 år	-	5
-	- Over 1 år og til og med 5 år	-	11
-	- <b>I alt</b>	-	<b>16</b>
<b>25 b. Domicilejendomme</b>			
-	- <b>Kostpris primo</b>	<b>540</b>	<b>2.126</b>
-	- Tilgang, herunder forbedringer	2	1
-	- Afgang	-267	-1.515
-	- Andre bevægelser	-	-71
-	- <b>Kostpris ultimo</b>	<b>275</b>	<b>540</b>
-	- <b>Opskrivninger primo</b>	<b>30</b>	<b>307</b>
-	- Årets tilgang indregnet i "Anden totalindkomst"	-10	3
-	- Årets afgang indregnet i "Anden totalindkomst"	-	-155
-	- Tilbageførte opskrivninger	-	-11
-	- Andre bevægelser	-	-114
-	- <b>Opskrivninger ultimo</b>	<b>20</b>	<b>30</b>
-	- <b>Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>138</b>	<b>974</b>
-	- Årets afskrivninger	4	15
-	- Årets nedskrivninger	-25	3
-	- Tilbageførte af- og nedskrivninger	-44	-783
-	- Andre bevægelser	-	-71
-	- <b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>73</b>	<b>138</b>
-	- <b>Såldo ultimo</b>	<b>223</b>	<b>432</b>
Domicilejendomme afskrives over 20-50 år.			
-	- Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)	15	16
Den sidst foretagne omvurdering af domicilejendomme er foretaget ultimo 2017.			
Vurderingerne er foretaget af en intern vurderingsmand ud fra afkastmetoden. Der er i 2017 benyttet forrentningskrav på mellem 5,0% og 7,75% (6,60% i gennemsnit) afhængig af domicilejendommens art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand.			
Såfremt der ikke var foretaget omvurderinger, ville den regnskabsmæssige værdi af domicilejendomme udgøre:			
-	-	239	464

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit A/S		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>26. ØVRIGE MATERIELLE AKTIVER</b>			
-	- Kostpris primo	738	842
-	- Tilgang	49	45
-	- Afgang	-84	-148
-	- <b>Kostpris ultimo</b>	<b>703</b>	<b>738</b>
-	- Af- og nedskrivninger primo	561	607
-	- Årets afskrivninger	102	89
-	- Nedskrivninger	2	-
-	- Tilbageførte af- og nedskrivninger	-80	-134
-	- <b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>584</b>	<b>561</b>
-	- <b>Saldo ultimo</b>	<b>117</b>	<b>177</b>
Øvrige aktiver afskrives over 4-15 år.			
-	- Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)	2	2
<b>27. AKTIVER I MIDLERTIDIG BESIDDELSE</b>			
-	- Overtagne ejendomme til salg	184	311
-	- <b>I alt</b>	<b>184</b>	<b>311</b>
Såfremt en belånt ejendom overtages på tvangsauktion med henblik på at begrænse tabet på det nødlidende engagement, forsøger koncernen at realisere pantet bedst muligt inden for 12 måneder. Aktiverne er i forretningsområderegnskabet medtaget under Koncernposter.			
<b>28. ANDRE AKTIVER</b>			
-	- Tilgodehavende renter og provision	3.489	4.851
-	- Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	19.269	28.895
-	- Ydelsesbaserede pensionsordninger	327	241
-	- Øvrige aktiver	3.352	2.679
-	- <b>I alt</b>	<b>26.437</b>	<b>36.667</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>28. ANDRE AKTIVER, FORTSAT</b>			
<b>28 b. Ydelsesbaserede pensionsordninger</b>			
Langt størstedelen af koncernens pensionsordninger er bidragsbaserede, hvor indbetalingerne løbende udgiftsføres.			
Koncernens ydelsesbaserede pensionsordninger afdækkes gennem indbetalinger fra Nykredit Realkredit A/S til Nykredits Afviklingspensionskasse, der varetager medlemmernes interesser ved at investere de indbetalte beløb til dækning af pensionsforpligtelserne.			
På grund af overdækning i pensionskassen har Nykredit Realkredit A/S ikke indbetalt siden 2009. Pensionskassen er underlagt fogtvingningen vedrørende firmapensionskasser. Ordningerne er lukket for tilgang af medlemmer og vedrører medarbejdere ansat før 1972.			
-	- Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	-458	-496
-	- Dagsværdi af ordningernes aktiver	785	737
-	- <b>Nettoaktiver ultimo</b>	<b>327</b>	<b>241</b>
-	- <b>Forpligtelser primo</b>	<b>-496</b>	<b>-521</b>
-	- Kalkulerede renter vedrørende forpligtelser	-2	-6
-	- Aktuarmæssige ændringer vedrørende demografiske forudsætninger	-	-6
-	- Aktuarmæssige ændringer vedrørende finansielle forudsætninger	3	1
-	- Udbetalte pensioner	36	36
-	- <b>Forpligtelser ultimo</b>	<b>-458</b>	<b>-496</b>
-	- <b>Pensionsaktiver primo</b>	<b>737</b>	<b>748</b>
-	- Kalkulerede renter vedrørende aktiverne	9	10
-	- Aktuarmæssige ændringer vedrørende finansielle forudsætninger	8	15
-	- Udbetalte pensioner	-36	-36
-	- Skat, regulering vedrørende tidligere år	68	-
-	- <b>Pensionsaktiver ultimo</b>	<b>785</b>	<b>737</b>
-	- <b>Nettoaktiver ultimo</b>	<b>327</b>	<b>241</b>
<b>Ydelsesbaserede pensionsomkostninger/-indtægter i resultatopgørelsen, der er indregnet i "Udgifter til personale og administration"</b>			
-	- Kalkulerede renter af nettoaktiver	8	4
-	- <b>I alt</b>	<b>8</b>	<b>4</b>
<b>Ydelsesbaserede pensionsomkostninger/-indtægter indregnet i "Anden totalindkomst" i posten "Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger"</b>			
-	- Aktuarmæssige ændringer vedrørende demografiske forudsætninger	-	-6
-	- Aktuarmæssige ændringer vedrørende finansielle forudsætninger	11	16
-	- <b>I alt</b>	<b>11</b>	<b>10</b>
<b>Pensionsaktiverne er sammensat som følger:</b>			
-	- Obligationer	793	806
-	- Likvider og andre tilgodehavender	9	16
-	- Skat mv.	-17	-85
-	- <b>Aktiver i alt</b>	<b>785</b>	<b>737</b>

Pensionskassens aktiver er alle værdiansat på baggrund af noterede priser (niveau 1-input).

Pensionskassen tilstræber i så høj grad som muligt at matche løbetiden på pensionskassens aktiver med den forventede løbetid på pensionskassens forpligtelser. Herudover matches forventede stigninger i pensioner ved investering i indeksobligationer.

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen	2017	2016	2015	2014	2013
<b>28. ANDRE AKTIVER, FORTSAT</b>					
<b>28 b. Ydelsesbaserede pensionsordninger, fortsat</b>					
<b>Gennemsnitlige forudsætninger for de aktuarmæssige beregninger</b>					
Inflation, %	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Diskonteringsrente, %	1,1	1,1	1,2	2,1	1,8
Lønstigningstakt, %	1,2	0,8	0,5	2,0	2,0
<b>Nykredit-koncernens pensionsforpligtelser</b>					
Pensionsforpligtelser	-458	-496	-521	-555	-548
Pensionsaktiver	785	737	748	769	736
<b>Nettoaktiver</b>	<b>327</b>	<b>241</b>	<b>227</b>	<b>214</b>	<b>188</b>
<b>Aktuarmæssige ændringer, netto</b>					
Aktuarmæssige ændringer af pensionsforpligtelser	3	-5	1	-33	9
Aktuarmæssige ændringer af pensionsaktiver	7	16	-2	58	-46
Ændringer i skat	1	-1	11	-3	13
<b>Aktuarmæssige ændringer i alt</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>22</b>	<b>-24</b>
<b>Pensionsforpligtelsernes forventede forfald</b>					
Inden for 1 år	-33	-36			
1-5 år	-118	-132			
5-10 år	-119	-138			
Over 10 år	-188	-190			
<b>Pensionsforpligtelser i alt</b>	<b>-458</b>	<b>-496</b>			

Pensionsforpligtelsernes forventede forfald er beregnet på den tilbagediskonterede forpligtelse.

Følsomhedsoplysninger	Ultimo 2017		Ultimo 2016	
	+1%/+10%	-1%/-10%	+1%/+10%	-1%/-10%
<b>Effekten (mio. kr.) på pensionsforpligtelserne ved ændring i:</b>				
Diskonteringsrenten (+/- 1 procentpoint)	36	-42	40	-46
Lønstignings- og pensionsstigningstakt (+/- 1 procentpoint)	-47	41	-52	44
Forventet levetid (+/- 10%)	-22	22	-23	23

Følsomhedsoplysningerne er beregnet som "alt andet lige-beregninger", hvilket vil sige, at der ændres i ét parameter, mens øvrige parametre holdes uændrede. I praksis vil dette sjældent være tilfældet, og ændringer i forudsætningerne kan også være korrelerede.

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.			
		2016	2017	2017	2016
		Nykredit-koncernen			
		2016	2017	2017	2016
<b>29. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>					
-	79	Gæld til kreditinstitutter	6.353	13.913	
-	-	Gæld til centralbanker	3.337	-	
-	-	Reporretninger med kreditinstitutter	3.398	7.769	
-	-	Reporretninger med centralbanker	231	-	
-	<b>79</b>	<b>I alt</b>	<b>13.319</b>	<b>21.681</b>	
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>					
-	-	På anfordring	9.303	10.769	
-	-	Til og med 3 måneder	3.467	8.087	
-	79	Over 3 måneder og til og med 1 år	278	2.136	
-	-	Over 1 år og til og med 5 år	270	689	
-	<b>79</b>	<b>I alt</b>	<b>13.319</b>	<b>21.681</b>	
<b>30. INDLÅN OG ANDEN GÆLD</b>					
-	-	På anfordring	64.528	54.563	
-	-	Med opsigelsesvarsel	1.286	2.096	
-	-	Tidsindsud	7.484	5.923	
-	-	Særlige indlånsformer	2.616	2.832	
-	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>75.914</b>	<b>65.414</b>	
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af indlån og anden gæld</b>					
-	-	På anfordring	62.263	55.171	
-	-	Til og med 3 måneder	10.727	5.751	
-	-	Over 3 måneder og til og med 1 år	645	838	
-	-	Over 1 år og til og med 5 år	695	1.856	
-	-	Over 5 år	1.584	1.799	
-	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>75.914</b>	<b>65.414</b>	
<b>31. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI</b>					
-	-	Realkreditobligationer	192.360	212.280	
-	-	Særligt dækkede obligationer	1.100.930	1.026.550	
-	-	Sikret seniorgæld	4.981	11.613	
-	-	Usikret seniorgæld	3.748	4.306	
-	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>1.302.019</b>	<b>1.254.749</b>	
-	-	Egne obligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" – note 20	-122.926	-102.366	
-	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>1.179.093</b>	<b>1.152.383</b>	

Ændringen i dagsværdien af realkreditobligationer (RO), særligt dækkede obligationer (SDO) og seniorudstedelser, der kan henføres til Nykredit-koncernens egen kreditrisiko, kan enten opgøres med udgangspunkt i ændringer i det optionskorrigerede rentespænd (OAS) i forhold til statsobligationer eller med udgangspunkt i ændringer i rente-spændet i forhold til tilsvarende obligationer fra andre danske realkreditudbydere.

Opgjort i forhold til andre danske realkreditudbydere har der ikke i 2017 eller siden udstedelsen været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til Nykredit-koncernens egen kreditrisiko, idet der ikke er målbare kursforskelle mellem de forskellige udbyderes obligationer med samme karakteristika.

# NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		2017	2016
2016	2017	2017	2016
<b>31. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
<p>Opgjort i forhold til statsobligationer er rentespændet i 2017 mellem statsobligationer og udstedelser af seniorgæld og RO-/SDO-obligationer indsnævret. Indsnævringen i spændet i 2017 har samlet medført en stigning i dagsværdien af de udstedte obligationer på ca. 10 mia. kr., som kan henføres til Nykredits egen kreditrisiko. Siden 2007 har spændudvidelser mellem statsobligationer og RO-/SDO-obligationer medført, at faldet i dagsværdien, som kan henføres til Nykredits egen kreditrisiko, udgør ca. 4 mia. kr., mens spændindsnævringerne mellem statsobligationer og udstedelser af seniorgæld har medført en stigning i dagsværdien af den udstedte seniorgæld på ca. 0,2 mia. kr.</p> <p>Egenkapitalen og resultatet er ikke påvirket af ændringen i dagsværdien vedrørende RO- og SDO-obligationer, da værdien af realkreditudlån er ændret tilsvarende.</p> <p>I beregningen tages der hensyn til løbetid og nominal beholdning, men opgørelsen er forbundet med en vis grad af skøn.</p>			
<b>31 a. Realkreditobligationer</b>			
-	- Realkreditobligationer til nominal værdi	183.226	203.341
-	- Kursregulering til dagsværdi	9.134	8.939
-	- <b>Realkreditobligationer til dagsværdi</b>	<b>192.360</b>	<b>212.280</b>
-	- Egne realkreditobligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" – note 20	-34.324	-21.099
-	- <b>I alt</b>	<b>158.035</b>	<b>191.181</b>
-	- Heraf præemitteret	44	45
-	- Realkreditobligationer udtrukket samt udløbet til førstkommande kreditortermin	34.354	29.541
<b>31 b. Særligt dækkede obligationer</b>			
-	- Særligt dækkede obligationer til nominal værdi	1.078.747	1.012.517
-	- Kursregulering til dagsværdi	22.183	14.033
-	- <b>Særligt dækkede obligationer til dagsværdi</b>	<b>1.100.930</b>	<b>1.026.550</b>
-	- Egne særligt dækkede obligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" – note 20	-88.402	-81.061
-	- <b>I alt</b>	<b>1.012.528</b>	<b>945.489</b>
-	- Heraf præemitteret	4.544	4.655
-	- Særligt dækkede obligationer udtrukket samt udløbet til førstkommande kreditortermin	71.305	54.885
<b>31 c. Sikret seniorgæld</b>			
-	- Sikret seniorgæld til nominal værdi	4.690	11.146
-	- Kursregulering til dagsværdi	291	467
-	- <b>Sikret seniorgæld til dagsværdi</b>	<b>4.981</b>	<b>11.613</b>
-	- Egen sikret seniorgæld overført fra "Obligationer til dagsværdi" – note 20	-200	-206
-	- <b>I alt</b>	<b>4.781</b>	<b>11.407</b>
-	- Sikret seniorgæld udløbet til førstkommande kreditortermin	-	-

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	2017	2016
		Nykredit-koncernen	
<b>31. Udstedte obligationer til dagsværdi, fortsat</b>			
<b>31 d. Usikret seniorgæld</b>			
-	- Usikret seniorgæld til nominel værdi	3.723	4.282
-	- Kursregulering til dagsværdi	26	24
-	- <b>I alt</b>	<b>3.748</b>	<b>4.306</b>
-	- Usikret seniorgæld udtrukket til førstkomende kreditortermi	-	-
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udstedte obligationer til dagsværdi</b>			
-	- Til og med 3 måneder	67.296	55.552
-	- Over 3 måneder og til og med 1 år	164.931	169.206
-	- Over 1 år og til og med 5 år	549.946	539.483
-	- Over 5 år	396.920	388.142
-	- <b>I alt</b>	<b>1.179.093</b>	<b>1.152.383</b>
Løbetidsfordelingen er foretaget på udstedte obligationer til dagsværdi efter modregning af egne obligationer.			
<b>32. Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>			
-	- Virksomhedsobligationer	7.196	11.498
-	- Særligt dækkede obligationer	16	17
-	- Sikret seniorgæld	3.735	3.759
-	- Usikret seniorgæld	13.314	7.367
-	- Andre værdipapirer	27	28
-	- <b>I alt</b>	<b>24.288</b>	<b>22.669</b>
-	- Egne virksomhedsobligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" - note 20	-722	-1.340
-	- Egne særligt dækkede obligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" - note 20	-16	-16
-	- Egne andre værdipapirer overført fra "Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris" - note 19	-18	-21
-	- <b>I alt</b>	<b>23.532</b>	<b>21.292</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>			
-	- Til og med 3 måneder	2.624	1.913
-	- Over 3 måneder og til og med 1 år	5.420	5.539
-	- Over 1 år og til og med 5 år	15.463	13.815
-	- Over 5 år	25	25
-	- <b>I alt</b>	<b>23.532</b>	<b>21.292</b>
Løbetidsfordelingen er foretaget på udstedte obligationer til amortiseret kostpris efter modregning af egne obligationer.			
<b>32 a. Virksomhedsobligationer</b>			
<b>Udstedelser</b>			
-	- EMTN-udstedelser*	4.624	7.686
-	- ECP-udstedelser*	2.513	3.657
-	- Øvrige udstedelser*	58	155
-	- <b>I alt</b>	<b>7.196</b>	<b>11.498</b>

\* Noteret på NASDAQ Copenhagen eller Luxembourg's fondsbørs.



## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		2017	2016
2016	2017	Nykredit-koncernen	
		2017	2016
<b>33. ØVRIGE IKKE-AFLEDTE FINANSIELLE FORPLIGTELSER TIL DAGSVÆRDI</b>			
-	- Repoforretninger med andre end kreditinstitutter og centralbanker	16.714	14.562
-	- Negative værdipapirbeholdninger	2.307	3.173
-	- <b>I alt</b>	<b>19.021</b>	<b>17.735</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>			
-	- På anfordring	4.471	223
-	- Til og med 3 måneder	14.551	14.422
-	- Til og med 1 år	-	3.090
-	- <b>I alt</b>	<b>19.021</b>	<b>17.735</b>
<b>34. ANDRE PASSIVER</b>			
-	- Skyldige renter og provision	8.457	10.060
-	- Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	12.905	25.427
7	13 Øvrige passiver	3.898	3.921
<b>7</b>	<b>13 I alt</b>	<b>25.260</b>	<b>39.408</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	2017	2016
		Nykredit-koncernen	
<b>35. HENSÆTTELSER TIL UDSKUDT SKAT/UDSKUDE SKATTEAKTIVER</b>			
<b>Udskudt skat</b>			
-	- Udskudt skat primo	-13	-20
-	- Primo, pensionsaktiver, regulering af skat	-68	-
-	- Afgang	2	-
-	10 Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-122	40
-	- Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-25	-13
-	- Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	-59	-20
-	- Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-2	-
-	<b>10 Udskudt skat ultimo</b>	<b>-287</b>	<b>-13</b>
<b>Udskudt skat indregnes således i balancen</b>			
-	10 Udskudte skatteaktiver	153	113
-	- Hensættelser til udskudt skat	-439	-126
-	<b>10 Udskudt skat ultimo, netto</b>	<b>-287</b>	<b>-13</b>
<b>Udskudt skat vedrører:</b>			
-	- Udlån	-125	-101
-	- Aktier	3	1
-	- Afledte finansielle instrumenter	-	32
-	- Immaterielle anlægsaktiver	-42	-44
-	- Materielle anlægsaktiver, herunder bygninger	12	5
-	10 Andre aktiver og periodeafgrænsningsposter	-22	31
-	- Udstedte obligationer	15	-21
-	- Andre passiver	72	88
-	- Hensatte forpligtelser	100	126
-	- Efterstillede kapitalindskud	-298	-129
-	<b>10 I alt</b>	<b>-287</b>	<b>-13</b>
<b>Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen:</b>			
-	Udskudt skat vedrørende grunde, bygninger, hensatte forpligtelser samt afledte finansielle instrumenter	60	25
-	<b>I alt</b>	<b>60</b>	<b>25</b>
Aktivet er ikke indregnet, idet det ikke er sandsynligt, at det bliver udløst inden for en overskuelig fremtid.			
<b>36. AKTUELLE SKATTEAKTIVER OG SKATTEFORPLIGTELSE</b>			
<b>Aktuelle skatteaktiver</b>			
6	4 Aktuelle skatteaktiver primo	166	6
-	- Overført til/fra skatteforpligtelser	-4	-128
-4	-6 Betalt selskabsskat i året, netto	1.287	1.623
-	2 Regulering vedrørende tidligere år	50	26
1	3 Årets aktuelle skat indregnet i årets resultat	-1.078	-1.429
-	- Årets aktuelle skat indregnet i anden totalindkomst	-12	1
-	- Årets aktuelle skat indregnet i egenkapitalen	142	67
4	<b>3 Aktuelle skatteaktiver ultimo</b>	<b>552</b>	<b>166</b>
<b>Aktuelle skatteforpligtelser</b>			
-	- Aktuelle skatteforpligtelser primo	14	142
-	- Overført til/fra skatteforpligtelser	-4	-128
-	- Betalt selskabsskat i året, netto	-901	0
-	- Regulering vedrørende tidligere år	-1	0
-	- Årets aktuelle skat indregnet i årets resultat	934	-0
-	<b>Aktuelle skatteforpligtelser ultimo</b>	<b>43</b>	<b>14</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.			
		2016	2017	2017	2016
<b>37. HENSÆTTELSER TIL PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSER</b>					
-	- <b>Saldo primo</b>			155	175
-	- Anvendt i året			-22	-23
-	- Årets hensættelse			25	19
-	- Tilbageførsel af ikke-udnyttede beløb			-17	-16
-	- <b>Saldo ultimo</b>			<b>141</b>	<b>155</b>
<b>38. TILBAGEBETALINGSPLIGTIGE RESERVER I ÆLDRE SERIER</b>					
-	- <b>Saldo primo</b>			55	63
-	- Anvendt i året			-5	-9
-	- Årets regulering som følge af ændring i diskonteringsrate og -periode			1	0
-	- <b>Saldo ultimo</b>			<b>51</b>	<b>55</b>
<p>Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier hidrører fra lånekontrakter, hvor låntager ved hel eller delvis indfrielse af mellemværendet får udbetalt sin andel af seriereservefonden i overensstemmelse med serievilkårene. Forpligtelsen vil frem mod 2033 gradvist blive reduceret i takt med låntagernes tilbagebetaling.</p>					
<b>39. HENSÆTTELSER TIL TAB PÅ GARANTIER</b>					
-	- <b>Saldo primo</b>			52	100
-	- Årets hensættelse			27	21
-	- Årets afgang			-21	-68
-	- <b>Saldo ultimo</b>			<b>58</b>	<b>52</b>
<b>40. ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSER</b>					
-	- <b>Saldo primo</b>			224	169
-	- Anvendt i året			-141	-40
-	- Årets hensættelse			94	96
-	- Årets regulering som følge af ændring i diskonteringsrate og -periode			0	-0
-	- Tilbageførsel af ikke-udnyttede beløb			-25	-
-	- <b>Saldo ultimo</b>			<b>153</b>	<b>224</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit-koncernen	
2016	2017	2017	2016
<b>41. EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD</b>			
Efterstillede kapitalindskud er finansielle forpligtelser i form af ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital, som i tilfælde af likvidation eller konkurs først skal fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav.			
Efterstillede kapitalindskud medregnes i kapitalgrundlaget mv. i henhold til EU's kapitalkravsforordning.			
<b>Ansvarlig lånekapital</b>			
Nominelt 600 mio. euro. Lånet forfalder senest den 3. juni 2036, men kan indløses til kurs 100 fra den 3. juni 2021. Lånet er fastforrentet med 4,0% p.a. frem til den 3. juni 2021. Herefter fastsættes renten i fem-årige intervaller. Såfremt den egentlige kernekapitalprocent i Nykredit Realkredit, Nykredit Realkredit-koncernen eller Nykredit-koncernen falder under 7%, vil lånet blive nedskrevet			
-	-	4.584	4.647
Nominelt 800 mio. euro. Lånet forfalder senest den 17. november 2027, men kan indløses til kurs 100 fra den 17. november 2022. Lånet er fastforrentet med 2,75% p.a. frem til den 17. november 2022. Herefter fastsættes renten for de næste fem år			
-	-	5.986	6.058
Nominelt 50 mio. euro. Lånet forfalder den 28. oktober 2030. Lånet er fastforrentet med 4% p.a. i to år fra udstedelsen. I den resterende del af lånets løbetid fastsættes renten med halvårige intervaller			
-	-	372	372
-	-	<b>10.942</b>	<b>11.078</b>
<b>Beholdning af egne obligationer</b>			
-	-	-	-
-	-	<b>10.942</b>	<b>11.078</b>
<b>Efterstillede kapitalindskud i alt</b>			
-	-	8.300	6.462
Efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelse af kapitalgrundlaget			
-	-	-	-
Omkostninger ved optagelse og indfrielse af efterstillede kapitalindskud			
Ekstraordinære afdrag og indfrielse af efterstillede kapitalindskud i løbet af regnskabsperioden			
-	-	-	100
<b>Regnskabsmæssig risikoafdækning</b>			
Der foretages afdækning af eksponeringen over for dagsværdiændringer i kursen på obligationerne som følge af ændringer i markedsrentesatser. Nykredit-koncernen har imødekommet denne risiko ved at indgå renteswap:			
-	-	0	1
Markedsværdi af renteswaps nominelt 50 mio. euro			
-	-	136	208
Markedsværdi af renteswaps nominelt 600 mio. euro			
-	-	51	133
Markedsværdi af renteswaps nominelt 800 mio. euro			
-	-	372	372
Markedsværdi af ansvarlig kapital nominelt 50 mio. euro			
-	-	4.467	4.461
Markedsværdi af ansvarlig kapital nominelt 600 mio. euro			
-	-	5.956	5.942
Markedsværdi af ansvarlig kapital nominelt 800 mio. euro			
-	-	<b>10.982</b>	<b>11.115</b>
<b>I alt</b>			

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.		
		2016	2017	2017
<b>42. IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>				
Nedenfor er præsenteret afgivne garantier og indeståelser, uigenkaldelige kredittilsagn og lignende forpligtelser, der ikke indregnes i balancen.				
-	- Eventualforpligtelser		7.055	6.694
-	- Andre forpligtende aftaler		8.443	6.934
-	- <b>I alt</b>		<b>15.498</b>	<b>13.628</b>
<b>42 a. Eventualforpligtelser</b>				
-	- Finansgarantier		1.362	1.285
-	- Tinglysnings- og konverteringsgarantier		108	208
-	- Garantier		5.585	5.201
-	- <b>I alt</b>		<b>7.055</b>	<b>6.694</b>
"Øvrige eventualforpligtelser" omfatter hovedsageligt købesums- og betalingsgarantier.				
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af eventualforpligtelser</b>				
-	- Under 1 år		4.282	3.845
-	- Over 1 år og til og med 5 år		1.579	2.334
-	- Over 5 år		1.193	515
-	- <b>I alt</b>		<b>7.055</b>	<b>6.694</b>
<b>42 b. Andre forpligtende aftaler</b>				
-	- Uigenkaldelige kredittilsagn		6.617	5.130
-	- Øvrige		1.826	1.803
-	- <b>I alt</b>		<b>8.443</b>	<b>6.934</b>
"Øvrige" under "Andre forpligtende aftaler" består af forpligtelser og hæftelser over for værdipapircentraler, investeringstilsagn over for private equity-fonde samt uopsigelige leasingydelse.				
<b>I "Øvrige" under "Andre forpligtende aftaler" indgår følgende uopsigelige leasingydelse:</b>				
-	- Til og med 1 år		154	155
-	- Over 1 år til og med 5 år		440	643
-	- Over 5 år		77	5
-	- <b>I alt</b>		<b>670</b>	<b>803</b>

Fastsættelsen af løbetider er til dels baseret på et skøn, idet ikke alle garantier har en fast udløbsdato, ligesom udløbsdatoen kan være afhængig af eksempelvis ventetider på tinglysning osv.

Uopsigelige leasingydelse omfatter Nykredits huslejeoplygninger.

## NOTER

### 42. IKKE-BALANCEFØRTE POSTER, FORTSAT

#### Andre eventualforpligtelser

Nykredit-koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at koncernen til stadighed er part i diverse retssager. Sagerne vurderes løbende, og der foretages de fornødne hensættelser ud fra en vurdering af risikoen for tab. De verserende retssager forventes ikke at kunne få væsentlig betydning for Nykredit-koncernens økonomiske stilling.

Nykredit deltager i den lovpligtige danske indskydergarantiordning. Den hidtil gældende ordning er i 2015 erstattet af Garantiformuen, der pr. 1. juni 2015 har overtaget aktiviteterne og indskydergarantiordningens formue. Garantiformuens formål er at yde dækning til indskydere og investorer i nødlidende institutter, der er omfattet af Garantiformuens dækningsområde. Ordningen dækker både privatpersoner og juridiske personer, og dækningen udgør for indskud et beløb svarende til 100.000 euro pr. indskyder og 20.000 euro pr. investor.

Nykredit deltager endvidere i Afviklingsformuen, der er en afviklingsfinansieringsordning, der ligeledes er etableret pr. 1. juni 2015. Afviklingsformuen finansieres af årlige bidrag fra de omfattede pengeinstitutter, realkreditinstitutter samt fondsmæglersekskaber. Ordningens formue skal pr. 31. december 2024 udgøre 1% af sektorens dækkede indskud.

Afviklingsformuens eventuelle tab i forbindelse med afvikling af nødlidende institutter påregnes dækket af de deltagende institutter gennem årlige indbetalinger.

Nykredit Bank anvender Bankernes EDB-Central (BEC) som leverandør af it-løsninger. BEC's vedtægter foreskriver, at Nykredit Bank kan opsiges medlemskabet af BEC med fem års varsel til udløbet af et regnskabsår. Hvis medlemskabet ophører på anden vis af årsager relateret til Nykredit Bank, skal der betales en udtrædelsesgodtgørelse til BEC, der er nærmere defineret i vedtægterne for BEC. Hvis et pengeinstitut fusionerer og ophører med at være et selvstændigt pengeinstitut, ophører medlemskabet af BEC uden varsel, men dog med mulighed for en overgangsordning.

Nykredit Realkredit har afgivet en hensigtserklæring om, at Nykredit Realkredit vil tilføre kapital til Nykredit Bank, således at Nykredit Banks kernekapital ikke kommer under et niveau på 12-13%. Nykredit Realkredit vil dog ikke tilføre kapital til Nykredit Bank, hvis dette medfører, at Nykredit Realkredits solvens kommer under det gældende kapitalkrav tillagt 0,5% eller det individuelle solvensbehov tillagt 0,5%.

Nykredit A/S indgår i en dansk sambeskatning med Forenet Kredit som administrationselskab. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med regnskabsåret 2013 for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og fra og med 1. juli 2012 ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for disse selskaber.

Nykredit Realkredit A/S indestår for forpligtelserne i Nykredits Afviklingspensionskasse (CVR-nr. 24 25 62 19).

### 43. TRANSAKTIONER OG MELLEMLØB MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses Forenet Kredit, moderselskabet Nykredit A/S, de tilknyttede og associerede virksomheder til Nykredit A/S som anført i koncernoversigten samt Nykredit A/S' bestyrelse, direktion og disses nærtstående.

I 2017 har der ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter.

Som en naturlig del af koncernens daglige forretning er der forskellige aftaler mellem selskaberne. Aftalerne omfatter typisk finansiering, garantistillelse, provision for henviste forretninger, opgaver omkring it-driftssupport og it-udviklingsprojekter, løn- og personaleadministration samt øvrige administrative opgaver.

Salg af varer og tjenesteydelser mellem koncernselskaberne er sket på markedsvilkår, omkostningsdækkende basis eller efter profit split-metoden.

Af væsentlige transaktioner med nærtstående parter, som har været gældende/er indgået i 2017, skal følgende nævnes:

#### Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S

Nykredit Realkredit A/S har som led i fælles funding ydet løbende funding af datterselskabet Totalkredit A/S' realkreditudlån.

Totalkredit A/S finansierer sit udlån ved udstedelse af et rammeværdipapir i hvert kapitalcenter med Nykredit Realkredit A/S som eneste kreditor. Rammeværdipapiret udgør sikkerheden for Nykredit Realkredit A/S' udstedelse af henholdsvis RO'er og SDO'er og sikrer, at Totalkredit A/S overfører alle betalinger til obligationsejerne vedrørende udlån i Totalkredit A/S til Nykredit Realkredit A/S, senest samtidig med at Nykredit Realkredit A/S gennemfører betalinger til obligationsejerne. Obligationsejerne har således samme sikkerhed, som hvis Totalkredit-udlånet havde været ydet direkte på Nykredit Realkredit A/S' balance.

Nykredit Realkredit A/S har ydet lån, jf. §15 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., til Totalkredit A/S til brug for supplerende sikkerhedsstillelse i Totalkredit A/S' kapitalcentre. Lånene udgjorde 4,5 mia. kr. pr. 31. december 2017. Lånene har en sekundær fortrinsstilling efter rammeværdipapiret til aktiverne i Totalkredit A/S' kapitalcentre.

Der er indgået aftale om afdækning af markedsrisiko i forbindelse med sikkerhedsstillelse i Totalkredits kapitalcentre, herunder de placerede midler.

Aftale om formidling af realkreditlån til private via Totalkredit A/S (aftalen er indgået på samme vilkår som for øvrige samarbejdspartner, herunder provisionshonorering).

Nykredit Realkredit A/S har ydet lån for 2,0 mia. kr. til Totalkredit A/S i form af efterstillede kapitalindskud og 4,0 mia. kr. i hybrid kernekapital.

#### Aftaler mellem Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S

Hovedaftale om vilkår for finansielle transaktioner vedrørende ud- og indlånsforretninger på fonds- og pengemarkedsområderne mv.

Nykredit Realkredit A/S har ydet lån for 2,0 mia. kr. i form af supplerende (Tier 2) kapital til Nykredit Bank A/S.

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
2016	2017	2017	2016
<b>43. TRANSAKTIONER OG MELLEMVÆRENDE MED NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT</b>			
<b>43 a. Transaktioner med dattervirksomheder</b>			
<b>Aktivposter</b>			
1	-	-	-
	-	-	-
<b>43 b. Transaktioner med moderselskaber</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
-	-	-	-
<b>Aktivposter</b>			
-	-	-	-
<b>Passivposter</b>			
-	-	-	-
<b>43 c. Transaktioner med joint venture</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
-	-	209	212
<b>Aktivposter</b>			
-	-	0	0
<b>Passivposter</b>			
-	-	-	-
<b>43 d. Transaktioner med associerede virksomheder</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
-	-	0	0
<b>Passivposter</b>			
-	-	1	1
<b>43 e. Transaktioner med bestyrelse og direktion</b>			
<b>Renteomkostninger for medlemmer i:</b>			
-	-	0	0
-	-	1	1
-	-	2	1
<b>Størrelsen af lån, pant, kaution eller garantier stillet for medlemmer i:</b>			
-	-	24	29
-	-	32	29
-	-	90	83
<b>Størrelsen af indlån fra medlemmer i:</b>			
-	-	8	9
-	-	9	6
-	-	1	1

Engagementer med nærtstående parter ydes på sædvanlige forretningsbetingelser. Rentesatser på almindelige udlån ligger i niveauet 0,55% til 12,40% (2016: 1,18% til 12,50%), mens indlån forrentes i niveauet 0,00% (2016: 0,0% til 0,25%).

Der er ikke nedskrevet eller hensat på engagementer med direktionen, bestyrelsen eller nærtstående parter til direktionen og bestyrelsen.

# NOTER

Nykredit-koncernen

## 44. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI

### Værdiansættelsesprincipper

Finansielle instrumenter måles i balancen enten til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Tabellerne i note 44 a. og 44 b. viser dagsværdien af alle instrumenter sammenholdt med den regnskabsmæssige værdi, som instrumenterne er målt til i balancen.

### Finansielle instrumenter målt til dagsværdi

Udgangspunktet for koncernens aktiver og forpligtelser, der er målt til dagsværdi, er måling på baggrund af offentligt noterede priser eller markedsbetingelser, der eksisterer på balancedagen på aktive markeder. Hvis der for et aktiv eller en forpligtelse, der måles til dagsværdi, findes både en købspris og en salgspris, anvendes middelværdien som grundlag for måling. Målingen er yderligere baseret på, at værdien afspejler den værdi, der vil blive lagt til grund for et salg af aktivet eller en overdragelse af forpligtelsen mellem to uafhængige og villige parter.

Hvis markedet for et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse er illikvidt, eller hvis der ikke findes en offentlig anerkendt prisfastsættelse, fastsætter Nykredit dagsværdien ved brug af anerkendte værdiansættelsesteknikker. Disse teknikker omfatter anvendelse af tilsvarende nylige transaktioner mellem uafhængige parter, henvisning til andre tilsvarende instrumenter og en analyse af tilbagediskonterede pengestrømme samt optionsmodeller eller andre modeller baseret på observerbare markedsdata.

Værdiansættelsesteknikker anvendes generelt til OTC-derivater samt unoterede aktiver og forpligtelser.

Unoterede aktier måles til dagsværdien bl.a. ved anvendelse af værdiansættelsesmetoder for fastlæggelse af dagsværdien af unoterede aktier, hvor dagsværdien estimeres som prisen på et aktiv, der handles mellem uafhængige parter, eller med udgangspunkt i selskabets indre værdi, såfremt denne antages at svare til instrumentets dagsværdi.

### Finansielle instrumenter målt til amortiseret kostpris

I forbindelse med fastsættelse af dagsværdien af de finansielle instrumenter, der i regnskabet er målt til amortiseret kostpris, er der anvendt følgende metoder og væsentlige forudsætninger:

- For udlån og tilgodehavender samt indlån og anden gæld, der måles til amortiseret kostpris, og som er variabelt forrentet og indgået på normale kreditmæssige vilkår, skønnes det, at den bogførte værdi svarer til dagsværdien.
- Dagsværdien af fastforrentede aktiver og finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris, er fastsat ud fra anerkendte værdiansættelsesmetoder.
- Kreditrisikoen på fastforrentede finansielle aktiver (udlån mv.) vurderes i sammenhæng med øvrige udlån og tilgodehavender.
- Dagsværdien af aktiver og forpligtelser, som ikke har en fastsat løbetid, antages at være værdien, som kan udbetales på balancedagen.
- Dagsværdien af udstedte obligationer værdiansættes med udgangspunkt i værdiansættelsesteknikker, hvor der både henses til sammenlignelige transaktioner og observerbare input som rentekurver, hvor det antages, at Nykredit ville kunne foretage udstedelser.

I note 44 a vises dagsværdien af de finansielle instrumenter, som måles til amortiseret kostpris, og hvor dagsværdien ikke tilnærmelsesvis svarer til den bogførte værdi.

### Noterede priser

Koncernens aktiver og forpligtelser til dagsværdi optages i videst muligt omfang til noterede priser eller en kvoteret pris, hvorved forstås prisen på et aktivt marked eller på en anerkendt handelsplads.

Obligationer til dagsværdi henføres til noterede priser, såfremt der har været opdaterede eksterne kurser inden for de seneste tre handelsdage forud for balancedagen. Såfremt der ikke observeres noterede priser i dette tidsrum henføres beholdningen til observerbare input.

### Observerbare input

I tilfælde, hvor et instrument ikke handles på et aktivt marked, baseres målingen på senest noterede pris på et ikke aktivt marked, prisen på sammenlignelige transaktioner eller på anerkendte værdiansættelsesteknikker, baseret på fx diskonterede pengestrømme og optionsmodeller.

Observerbare input er typisk rentekurver, volatiliteter og handelspriser på tilsvarende instrumenter, hvor data normalt rekvireres gennem sædvanlige udbydere som Reuters, Bloomberg og market makers. Estimeres dagsværdien ud fra transaktioner med tilsvarende instrumenter, tages der alene udgangspunkt i handler, der er sket på normale handelsvilkår. Reverseudlån og repoforretninger samt unoterede derivater henføres generelt til denne kategori.

Obligationer, der ikke er handlet i de seneste tre handelsdage, henføres til denne kategori. Værdiansættelsen tager udgangspunkt i den senest observerede pris, og der foretages justering for efterfølgende ændringer i markedsforhold, fx ved at inkludere transaktioner i tilsvarende instrumenter (matrixprisfastsættelse). Ligeledes henføres udtrukne obligationer til denne kategori, da der ikke længere vil være adgang til officielle kurser på aktiver markeder.

Værdiansættelsen af derivater omfatter yderligere anvendelse af en såkaldt Credit Valuation Adjustment-regulering (CVA-regulering), hvorved modpartens kreditrisiko inddrages i værdiansættelsen. CVA-reguleringen på derivater med positive markedsværdier er primært baseret på eksterne kreditkurver som fx Itraxx Main, men er også baseret på egne data, for så vidt angår kunder uden OIV i de laveste ratingklasser, idet der ikke umiddelbart kan findes eksterne kurver, der er egnet til beregning af kreditrisiko på disse kunder. Endelig foretages der beregninger for at simulere en evt. fremtidig eksponering på renteswaps, og såfremt disse beregninger medfører en øget CVA, bliver disse medtaget i værdireguleringen.

Endvidere inkluderes en såkaldt FVA-justering ved værdiansættelsen af derivater. FVA tager højde for Nykredits egne fremtidige fundingomkostninger fra de derivatforretninger, hvor kunderne ikke har stillet tilstrækkelig sikkerhed. Nykredit har ved beregningen anvendt en fundingkurve, der bl.a. er vurderet ud fra objektive kurser for danske SIFI-bankers handlede obligationer. Beregningen er herefter sket på basis af en såkaldt "discount curve method".

FVA vil kunne medføre både en funding benefit og en funding cost, men for Nykredit bliver FVA-reguleringen netto en fundingomkostning som følge af kunders for lave eller manglende sikkerhedsstillelse. Debit Valuation Adjustment (DVA) er nu et delelement i FVA-reguleringen. Nettoværdireguleringen som følge af CVA-, DVA- og FVA-reguleringen udgør -366 mio. kr. pr. 31. december 2017 mod -791 mio. kr. ultimo 2016.



# NOTER

Nykredit-koncernen

## 44. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

Ved indgåelse af derivater foretages der yderligere en reservation i form af en såkaldt minimumsmarginal, der dækker honorering for likviditets- og kreditrisiko samt kapitalafkast mv. Minimumsmarginalen amortiseres ved værdiansættelsen af derivater over restløbetiden. Pr. 31. december 2017 udgjorde den ikke amortiserede minimumsmarginal 157 mio. kr. mod 181 mio. kr. ultimo 2016. For så vidt angår den del, der vedrører likviditets- og kreditrisiko, er disse beløb medtaget ovenfor i nettoreguleringen af FVA og CVA, hvilket er 216 mio. kr. i 2017 og 223 mio. kr. i 2016. Endelig foretages der i visse tilfælde yderligere management judgement-baseret værdiregulering, såfremt det skønnes, at modellerne ikke tager højde for alle kendte risici, herunder fx juridiske risici.

I nogle tilfælde er markederne – fx obligationsmarkedet – blevet inaktive og illikvide. Det betyder, at det ved vurdering af markedstransaktioner kan være vanskeligt at konkludere, om handlerne er sket på normale vilkår, eller om der er tale om tvungne salg. Anvendes der nylige transaktioner som udgangspunkt for målingen, foretages en vurdering af transaktionsprisen sammenlignet med den pris, der ville fremkomme ved anvendelse af relevante rentekurver og diskonterings teknikker.

### Ikke-observerbare input

I de tilfælde, hvor det ikke er muligt at værdiansætte finansielle instrumenter til dagsværdi via priser fra et aktivt marked eller observerbare input, foretages målingen ved anvendelse af egne antagelser og ekstrapolationer mv. I det omfang det er muligt og hensigtsmæssigt, tages der udgangspunkt i faktiske handler, der korrigeres for forskelle i eksempelvis instrumenternes likviditet, kreditspænd og løbetider mv. Generelt placeres koncernens unoterede aktier i denne gruppe, selv om værdiansættelsen sker i henhold til IPEV-værdiansættelsesretningslinjerne.

Positive markedsværdier på en række renteswaps med kunder i laveste ratingklasser er korrigeret for en øget kreditrisiko ved anvendelse af en yderligere CVA-regulering. Reguleringen tager bl.a. udgangspunkt i de statistiske data, banken anvender ved beregning af gruppevise nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris. Renteswaps, hvor dagsværdien er reguleret til 0 kr. (efter fradrag for sikkerheder) som følge af modpartens kreditbonitet, indgår ligeledes i kategorien "Ikke-observerbare input".

Dagsværdien udgør 1.104 mio. kr. pr. 31. december 2017 efter værdiregulering. Korrektionen som følge af kreditmæssige værdireguleringer udgør 3.110 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 3.926 mio. kr.).

Renterisiko er i al væsentlighed afdækket på disse renteswaps. Renteændringer vil dog kunne påvirke resultatet i det omfang, at markedsværdien skal værdireguleres som følge af en øget kreditrisiko på modparterne. En ændring i renteniveauet på 0,1 procentpoint vil påvirke dagsværdien med +/- 118 mio. kr.

Finansielle aktiver, hvor målingen er baseret på "Ikke-observerbare input", udgør dog alene en meget begrænset del af de samlede finansielle aktiver til dagsværdi. Pr. 31. december 2017 udgjorde andelen således 1,2% mod 0,6% ultimo 2016. Finansielle forpligtelses andel udgjorde 0,0% mod 0,0% ultimo 2016.

Værdiansættelsen – især for instrumenter i kategorien "Ikke-observerbare input" – er behæftet med nogen usikkerhed. Finansielle aktiver/forpligtelser baseret på Ikke-observerbare input udgør en meget begrænset andel af de samlede finansielle aktiver/forpligtelser. Af de samlede aktiver kan henholdsvis 4,0 mia. kr. (2016: 4,0 mia. kr.) henføres til denne kategori, hvorved andelen således udgør en begrænset andel på 0,3% (0,3% ultimo 2016). Af de finansielle forpligtelser kan 0,0 mia. kr. (2016: 0,0 mia. kr.) henføres til denne kategori, hvorved andelen således udgør 0,0% (0,0% ultimo 2016).

Såfremt det antages, at en faktisk handelspris vil afvige med +/-10% i forhold til den beregnede dagsværdi, vil resultatpåvirkningen udgøre 402 mio. kr. for 2017 (0,5% af egenkapitalen pr. 31. december 2017). For hele 2016 er resultatpåvirkningen skønnet til 399 mio. kr. (0,6% af egenkapitalen pr. 31. december 2016).

### Overførsler mellem kategorierne

Overførsler mellem kategorierne "Noterede priser", "Observerbare input" og "Ikke-observerbare input" foretages, såfremt et instrument på balancedagen klassificeres anderledes end ved regnskabsårets begyndelse. Værdien, der overføres til anden kategori, er dagsværdien ved årets begyndelse. For så vidt angår renteswaps, hvor dagsværdien reguleres til 0 kr. som følge af kreditrisikjusteringer, opgøres dette dog særskilt ultimo hver måned.

Overførslerne mellem kategorierne "Observerbare input" og "Ikke-observerbare input" i både 2017 og 2016 er i al væsentlighed sket som følge af modparternes ændring i ratingklasser (kreditrisiko) og vedrører hovedsageligt renteswaps, for så vidt angår finansielle instrumenter med positiv markedsværdi.

Overførsler mellem kategorierne "Noterede priser" og "Observerbare input" sker i al væsentlighed som følge af obligationer, der enten som følge af handlet mængde eller antal dage mellem sidste handel og opgørelsestidspunktet ændrer klassifikation. I 2017 er der overført 2,7 mia. kr. fra "Noterede priser" til "Observerbare input". Udtrukne obligationer (der ville have været indeholdt i Noterede priser) flyttes den sidste dag før termin til "Observerbare input", da der ikke er adgang til officielle kurser på aktive markeder. Pr. 31. december 2017 udgør dette beløb 2,3 mia. kr. mod 5,7 mia. kr. ultimo 2016. Der har ikke været overførsler mellem kategorierne "Noterede priser" og "Ikke-observerbare input".

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

### 44. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

44 a. Oplysninger om dagsværdi for aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris

Dagsværdi beregnet på baggrund af

2017	Bogført værdi	Dags-værdi	Forskels-værdi	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observer- bare input
<b>Aktiver</b>						
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	56.126	56.347	220	-	16	56.330
<b>I alt</b>	<b>56.126</b>	<b>56.347</b>	<b>220</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>56.330</b>
<b>Forpligtelser</b>						
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	23.532	23.654	-123	-	23.644	10
Efterstillede kapitalindskud	10.942	11.834	-892	-	11.834	-
<b>I alt</b>	<b>34.474</b>	<b>35.489</b>	<b>-1.015</b>	<b>-</b>	<b>35.479</b>	<b>10</b>
Transport fra aktiver			220			
<b>Forskelsværdi i alt</b>			<b>-795</b>			
<b>2016</b>						
<b>Aktiver</b>						
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	55.361	55.494	133	-	19	55.475
<b>I alt</b>	<b>55.361</b>	<b>55.494</b>	<b>133</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>55.475</b>
<b>Forpligtelser</b>						
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	21.292	21.253	38	-	21.246	7
Efterstillede kapitalindskud	11.078	11.612	-534	-	11.612	-
<b>I alt</b>	<b>32.369</b>	<b>32.865</b>	<b>-496</b>	<b>-</b>	<b>32.858</b>	<b>7</b>
Transport fra aktiver			133			
<b>Forskelsværdi i alt</b>			<b>-363</b>			

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 44. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

44 b. Dagsværdi af aktiver og forpligtelser indregnet til dagsværdi (IFRS-hierarkiet)

31. december 2017

	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observer- bare input	Dagsværdi i alt
<b>Finansielle aktiver:</b>				
- obligationer til dagsværdi	47.883	49.243	22	97.149
- aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	918	-	1.608	2.526
- positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	48	18.117	1.104	19.269
- reverseudlån til kreditinstitutter og centralbanker	-	2.233	-	2.233
- øvrige reverseudlån	-	27.566	-	27.566
- realkreditudlån samt restancer og udlæg	-	1.164.311	-	1.164.311
- aktier disponible for salg	1.435	-	1.015	2.450
- domicilejendomme	-	-	223	223
- investeringsejendomme	-	-	50	50
<b>I alt</b>	<b>50.284</b>	<b>1.261.470</b>	<b>4.022</b>	<b>1.315.777</b>
<b>Procentuel andel</b>	<b>3,8</b>	<b>95,9</b>	<b>0,3</b>	<b>100,0</b>

### Finansielle forpligtelser:

- øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi inklusive negative værdipapirbeholdninger	200	2.107	-	2.307
- negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	31	12.874	-	12.905
- repoforretninger med kreditinstitutter og centralbanker	-	3.629	-	3.629
- øvrige repoforretninger	-	16.714	-	16.714
- udstedte obligationer til dagsværdi	1.178.585	4.219	-	1.182.804
<b>I alt</b>	<b>1.178.816</b>	<b>39.543</b>	<b>-</b>	<b>1.218.360</b>
<b>Procentuel andel</b>	<b>96,8</b>	<b>3,2</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>

### Aktiver og forpligtelser værdiansat på baggrund af ikke-observerbare input

	Ejendomme	Obligationer	Aktier	Derivater	I alt
<b>Dagsværdi primo, aktiver</b>	<b>664</b>	<b>242</b>	<b>2.492</b>	<b>587</b>	<b>3.986</b>
Værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	7	3	197	112	319
Urealiseret kursgevinst og -tab indregnet i "Anden totalindkomst"	-	-	72	-	72
Årets køb	-	0	226	-43	184
Årets salg	-399	-149	-365	-	-913
Overført fra Noterede priser og Observerbare input <sup>1</sup>	-	-	-	698	698
Overført til Noterede priser og Observerbare input <sup>2</sup>	-	-74	-	-251	-325
<b>Dagsværdi ultimo, aktiver</b>	<b>273</b>	<b>22</b>	<b>2.623</b>	<b>1.104</b>	<b>4.022</b>
<b>Dagsværdi primo, forpligtelser</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dagsværdi ultimo, forpligtelser</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> Overførsler fra "Observerbare input" til "Ikke-observerbare input" består af renteswaps, hvor der på individuel basis er korrigeret for øget kreditrisiko.

<sup>2</sup> Overførsler til "Observerbare input" fra "Ikke-observerbare input" består hovedsageligt af renteswaps, hvor der ikke længere er behov for, på individuel basis, at korrigeres for øget kreditrisiko.

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

### 44. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

44 b. Dagsværdi af aktiver og forpligtelser indregnet til dagsværdi (IFRS-hierarkiet), fortsat

31. december 2016

Finansielle aktiver:	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	Dagsværdi i alt
- obligationer til dagsværdi	40.010	71.729	242	111.981
- aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	580	-	1.549	2.129
- positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	59	28.248	587	28.895
- reverseudlån til kreditinstitutter og centralbanker	-	1.279	-	1.279
- øvrige reverseudlån	-	30.091	-	30.091
- realkreditudlån samt restancer og udlæg	-	1.125.064	-	1.125.064
- aktier disponible for salg	1.502	-	943	2.445
- domicilejendomme	-	-	432	432
- investeringsejendomme	-	-	232	232
<b>I alt</b>	<b>42.151</b>	<b>1.256.411</b>	<b>3.986</b>	<b>1.302.549</b>
<b>Procentuel andel</b>	<b>3,2</b>	<b>96,5</b>	<b>0,3</b>	<b>100,0</b>

Finansielle forpligtelser:				
- øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi inklusive negative værdipapirbeholdninger	554	2.758	-	3.313
- negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	95	25.332	-	25.427
- repoforretninger med kreditinstitutter og centralbanker	-	7.769	-	7.769
- øvrige repoforretninger	-	14.422	-	14.422
- udstedte obligationer til dagsværdi	1.139.738	12.645	-	1.152.383
<b>I alt</b>	<b>1.140.387</b>	<b>62.926</b>	<b>-</b>	<b>1.203.313</b>
<b>Procentuel andel</b>	<b>94,8</b>	<b>5,2</b>	<b>-</b>	<b>100,0</b>

Aktiver og forpligtelser værdiansat på baggrund af ikke-observerbare input	Ejendomme	Obligationer	Aktier	Derivater	I alt
<b>Dagsværdi primo, aktiver</b>	<b>1.704</b>	<b>287</b>	<b>2.315</b>	<b>621</b>	<b>4.927</b>
Værdiregulering indregnet i resultatopgørelsen	527	-8	119	-70	568
Urealiseret kursgevinst og -tab indregnet i "Anden totalindkomst"	3	-	63	-	66
Årets køb	-	6	159	-	165
Årets salg	-1.570	-47	-164	-33	-1.814
Overført fra Noterede priser og Observerbare input <sup>1</sup>	-	4	-	239	243
Overført til Noterede priser og Observerbare input <sup>2</sup>	-	-	-	-170	-170
<b>Dagsværdi ultimo, aktiver</b>	<b>664</b>	<b>242</b>	<b>2.492</b>	<b>587</b>	<b>3.986</b>
<b>Dagsværdi primo, forpligtelser</b>	<b>31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31</b>
Årets salg	-	-31	-	-	-31
<b>Dagsværdi ultimo, forpligtelser</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> Overførsler fra "Observerbare input" til "Ikke-observerbare input" består af renteswaps, hvor der på individuel basis er korrigeret for øget kreditrisiko.

<sup>2</sup> Overførsler til "Observerbare input" fra "Ikke-observerbare input" består hovedsagligt af renteswaps, hvor der ikke længere er behov for, på individuel basis, at korrigeres for øget kreditrisiko.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 45. MODREGNING

	Bruttobeløb	Finansielle instrumenter modregnet	Regnskabsmæssig værdi efter modregning	Yderligere modregning, master netting aftaler	Sikkerhedsstillelser	Nettobeløb
<b>2017</b>						
<b>Finansielle aktiver</b>						
Derivater med positiv dagsværdi	31.615	12.346	19.269	8.467	1.175	9.627
Reverse repoforretninger	31.735	1.936	29.799	-	29.572	227
<b>I alt</b>	<b>63.350</b>	<b>14.282</b>	<b>49.068</b>	<b>8.467</b>	<b>30.747</b>	<b>9.854</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>						
Derivater med negativ dagsværdi	25.251	12.346	12.905	8.467	4.235	203
Repoforretninger	22.278	1.936	20.342	-	20.257	85
<b>I alt</b>	<b>47.529</b>	<b>14.282</b>	<b>33.247</b>	<b>8.467</b>	<b>24.492</b>	<b>288</b>
<b>2016</b>						
<b>Finansielle aktiver</b>						
Derivater med positiv dagsværdi	42.044	13.149	28.895	15.489	3.541	9.865
Reverse repoforretninger	35.431	4.061	31.370	-	31.253	117
<b>I alt</b>	<b>77.475</b>	<b>17.210</b>	<b>60.265</b>	<b>15.489</b>	<b>34.794</b>	<b>9.982</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>						
Derivater med negativ dagsværdi	38.576	13.149	25.427	15.489	4.477	5.461
Repoforretninger	26.392	4.061	22.331	-	22.167	164
<b>I alt</b>	<b>64.968</b>	<b>17.210</b>	<b>47.758</b>	<b>15.489</b>	<b>26.644</b>	<b>5.625</b>

Reverse repoforretninger er i balancen klassificeret som tilgodehavender hos kreditinstitutter eller udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi. Repoforretninger er i balancen klassificeret som gæld til kreditinstitutter og øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi.

Finansielle aktiver og forpligtelser modregnes og præsenteres som et nettobeløb, når koncernen og modparten har juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har aftalt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen.

Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter med samme modpart modregnes, hvis det er aftalt, at der sker nettoafregning af de kontraktuelle betalinger, og der sker daglig kontant betaling eller sikkerhedsstillelse for ændringer i dagsværdien. Koncernens netting af positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter kan henføres til clearing gennem LCH (CCP-clearing).

Yderligere kan der foretages netting i overensstemmelse med retskraftige masternetting-aftaler. Masternetting-aftaler og lignende aftaler giver ret til modregning i forbindelse med misligholdelse, hvilket nedbringer eksponeringen yderligere i forbindelse med en modparts misligholdelse, men opfylder ikke betingelserne for regnskabsmæssig modregning i balancen.

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

### 46. AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Fordeling efter restløbetid	Markedsværdi, netto				Markedsværdi, brutto			Nominel værdi
	Til og med 3 måneder	3 måneder til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Netto markedsværdi	
<b>2017</b>								
<b>Valutakontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	-171	-17	-1	-	87	276	-189	31.867
Terminer/futures, salg	81	16	1	-	221	123	98	29.714
Swaps	-23	-47	88	65	197	113	83	6.964
Optioner, erhvervede	3	1	-	-	4	-	4	361
Optioner, udstedte	-3	-1	-	-	-	4	-4	361
<b>Rentekontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	32	0	-	-	61	28	32	27.415
Terminer/futures, salg	-26	-0	-	-	50	76	-27	72.022
Forward rate agreements, køb	-2	0	-	-	1	3	-2	72.471
Forward rate agreements, salg	2	-0	-	-	3	2	2	73.487
Swaps	-38	-109	1.306	5.219	17.947	11.569	6.378	763.353
Optioner, erhvervede	1	-	521	123	663	19	645	35.308
Optioner, udstedte	-0	-0	-589	-45	-	634	-634	20.484
<b>Aktiekontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	-8	-	-	-	0	8	-8	122
Terminer/futures, salg	-5	-	-	-	0	5	-5	45
Swaps	-1	17	-18	-	17	19	-2	543
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Kreditkontrakter</b>								
Credit default swaps, køb	-	-	-	-	-	-	-	-
Credit default swaps, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	0	-	0	-	0	27
<b>Uafviklede spotforretninger</b>	-6	-	-	-	17	23	-6	32.215
<b>I alt</b>	<b>-164</b>	<b>-140</b>	<b>1.309</b>	<b>5.362</b>	<b>19.269</b>	<b>12.903</b>	<b>6.366</b>	<b>1.166.758</b>

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 46. AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

Fordeling efter restløbetid	Markedsværdi, netto				Markedsværdi, brutto			Nominel værdi
	Til og med 3 måneder	3 måneder til og med 1 år	Fra 1 år til og med 5 år	Over 5 år	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Netto markedsværdi	
<b>2016</b>								
<b>Valutakontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	227	29	5	-	397	136	261	26.220
Terminer/futures, salg	-146	-80	-5	-	74	306	-232	20.408
Swaps	-2	82	188	81	627	279	348	9.907
Optioner, erhvervede	0	-	0	-	0	-	0	20
Optioner, udstedte	-0	-	-0	-	-	0	-0	20
<b>Rentekontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	55	3	-	-	64	5	59	22.472
Terminer/futures, salg	-82	-0	-	-	7	89	-82	62.792
Forward rate agreements, køb	2	-10	-	-	5	14	-9	50.168
Forward rate agreements, salg	-3	14	-	-	16	5	11	52.537
Swaps	-21	56	990	2.175	26.346	23.146	3.200	950.803
Optioner, erhvervede	412	59	523	130	1.143	18	1.125	35.369
Optioner, udstedte	-412	-59	-641	-54	-	1.167	-1.167	25.054
<b>Aktiekontrakter</b>								
Terminer/futures, salg	-0	-	-	-	0	0	-0	15
Swaps	-	-5	-13	-	146	163	-17	1.120
Optioner, erhvervede	-	-	-	-	21	21	-	-
<b>Kreditkontrakter</b>								
Credit default swaps, køb	-	-	-0	-	-	0	-0	37
Credit default swaps, salg	-	-	0	-	0	-	0	37
Swaps	-	-	4	-	4	-	4	108
<b>Uafviklede spotforretninger</b>	<b>-31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>76</b>	<b>-31</b>	<b>46.351</b>
<b>I alt</b>	<b>-2</b>	<b>88</b>	<b>1.050</b>	<b>2.333</b>	<b>28.894</b>	<b>25.426</b>	<b>3.469</b>	<b>1.303.438</b>

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		2016	2017
		Nykredit-koncernen	
		2017	2016
<b>47. REPOFORRETNINGER OG REVERSEUDLÅN</b>			
Nykredit-koncernen anvender repoforretninger samt reverseudlån i forbindelse med den daglige forretning. Forretningerne er alle indgået med obligationer som bagvedliggende aktiv.			
<b>Af nedenstående aktivposter udgør reverseudlån følgende:</b>			
-	- Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	2.233	1.279
-	- Obligationer, der er modtaget til sikkerhed, men ikke modregnet i saldoen	-2.218	-1.277
<b>I alt fratrukket sikkerheden</b>		<b>15</b>	<b>2</b>
-	- Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi, brutto	29.502	34.152
-	- Modregnet "Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi"	-1.936	-4.061
<b>Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi mv., netto</b>		<b>27.566</b>	<b>30.091</b>
-	- Obligationer, der er modtaget til sikkerhed, men ikke modregnet i saldoen <sup>1</sup>	-27.351	-29.976
<b>I alt fratrukket sikkerheder</b>		<b>215</b>	<b>115</b>
-	- <sup>1</sup> Heraf egne obligationer	8.440	11.593
<b>Af nedenstående passivposter udgør repoforretninger følgende:</b>			
-	- Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	3.629	7.769
-	- Obligationer, der er stillet til sikkerhed	-3.613	-7.770
-	- Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi, brutto	18.650	18.623
-	- Modregnet "Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi"	-1.936	-4.061
<b>Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi mv., netto</b>		<b>16.714</b>	<b>14.562</b>
-	- Obligationer, der er stillet til sikkerhed <sup>1</sup>	16.641	14.398
<b>I alt fratrukket sikkerheder</b>		<b>73</b>	<b>164</b>
-	- <sup>1</sup> Heraf egne obligationer	2.602	5.126
<b>Aktiver solgt som led i repoforretninger:</b>			
-	- Obligationer til dagsværdi	26.275	29.986



# NOTER

## 48. RISIKOSTYRING

### Nykredits karakteristika

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

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

Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde med 57 lokale og regionale pengeinstitutter. Forretningskonceptet består i, at partnerbankerne har ansvaret for kundebetjeningen, mens Totalkredit varetager fundingen af realkreditlånet. Totalkredit og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i aftalen med pengeinstitutterne. Partnerbankerne modtager løbende honorering for kundebetjening og tabsafdækning. Ultimo 2017 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit omkring halvdelen af Nykredits samlede realkreditudlån.

### Risikoprofil

Idet Nykredit hovedsagelig 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 begrænset marked- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlånet og fundingen heraf. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der sikrer refinansiering af realkreditudlån i særlige situationer.

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

Kredit-, marked- og operationelle risici afdækkes ved at holde tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at holde en passende likviditetsbeholdning. Dette uddybes i de efterfølgende afsnit.

Nykredit offentliggør årligt en detaljeret rapport med titlen Risiko- og kapitalstyring. Rapporten, der kan findes på [nykredit.com/risikoogkapitalstyring](http://nykredit.com/risikoogkapitalstyring), beskriver Nykredits risiko- og kapitalstyring i nærmere detaljer og indeholder bl.a. en bred vifte af risikonøgletal i overensstemmelse med oplysningskravene i kapitalkravsforordningen, Capital Requirements Regulation (CRR). Rapporten er ikke omfattet af revision.

### Kreditrisici

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

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

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

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

Kreditpolitikken sikrer, at kreditgivning er i overensstemmelse med de kreditpolitiske mål og Totalkredit-konceptet samt 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.

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

Der er fem regionale kreditheder i Nykredit, der behandler erhvervs kundernes kreditansøgninger, som ligger ud over centrenes beføjelser. Ansøgninger ud over dette behandles centralt af Kredit, medmindre de har en størrelse, der kræver forelæggelse for Kreditkomitéen, bankens direktion, koncerndirektionen eller bestyrelserne. Niveaue i bevillingshierarkiet for realkreditlån i Totalkredit afgøres af værdien af den ejendom, der stilles som sikkerhed for lånet. For erhvervs kunder i Totalkredit afgøres bevillingsniveaue af engagementsstørrelsen på samme måde som for kunder i Nykredit Realkredit og Nykredit Bank.

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

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

## NOTER

### Kreditmodeller

Nykredit anvender kreditmodeller til opgørelsen af kapitalkravet for kreditrisiko. Nykredit anvender internt udviklede modeller (IRB-modeller) ved opgørelsen af kreditrisici på størstedelen af udlånsbalancen. Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på de tre nøgleparametre: Sandsynlighed for misligholdelse (PD), forventet tabsandel ved misligholdelse (LGD) og forventet krediteksponering ved misligholdelse (EAD). Disse tre nøgleparametre omtales normalt som risikoparametre. Nykredit estimerer risikoparametre på baggrund af egen historik på misligholdelser og tab.

Sandsynligheden for misligholdelse er kundespecifik, mens de øvrige parametre er produktspecifikke. Det betyder, at en kunde har én PD, mens hvert af kundens produkter har en separat LGD og EAD.

### Principper for modeludvikling

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

Ovennævnte principper for estimering af risikoparametre sikrer, at koncernens risikoeksponeringer svinger mindre igennem et konjunkturløb, end hvis estimeringen alene afspejlede den aktuelle konjunktursituation.

### Elementer i beregning af kreditrisiko

Sandsynlighed for misligholdelse (PD)	Probability of Default (PD) er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit.
Tabsandel (LGD)	Loss Given Default (LGD) er tabsandelen på engagementet, såfremt kunden misligholder sit engagement.
Krediteksponering (EAD)	Exposure At Default (EAD) er kundens samlede forventede udestående i kroner på engagementet på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.
Risikoeksponering (REA)	Risk Exposure Amount (REA) er krediteksponeringer, hvor der er taget højde for risikoen på den enkelte kunde. Risikoeksponeringen beregnes ved at vægte krediteksponeringer med risiko. Risikovægten beregnes på baggrund af niveauerne for PD og LGD.
Misligholdelse	Misligholdelse af et engagement anses for at være indtruffet ved udsendelsen af tredje rykkerbrev (typisk efter 25 dage). Derudover er et engagement også misligholdt, hvis der er foretaget en individuel nedskrivning eller bogført et direkte tab på engagementet.

### Ratingskala og tilhørende grænseværdier for sandsynligheden for misligholdelse (PD)

Ratingklasse	Nedre grænse for PD	Øvre grænse for PD
10	0,00%	0,15%
9	0,15%	0,25%
8	0,25%	0,40%
7	0,40%	0,60%
6	0,60%	0,90%
5	0,90%	1,30%
4	1,30%	2,00%
3	2,00%	3,00%
2	3,00%	7,00%
1	7,00%	25,00%
0	25,00%	<100,00%
Misligholdte engagementer	100,00%	100,00%

### 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 rating-klasser er defineret ud fra faste PD-intervaller. Det betyder, at der under højkonjunkturer vil være relativt flere kunder med høj rating, mens der under lavkonjunkturer vil være relativt færre.

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

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

### Tabsandel givet misligholdelse (LGD)

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

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

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

### Krediteksponering (EAD)

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

## NOTER

### Risikoeksponeringer med kreditrisiko

Nykredits samlede risikoeksponering for kreditrisiko faldt fra 303 mia. kr. i 2016 til 290 mia. kr. i 2017. Udviklingen er primært relateret til stigende ejendomspriser og dermed faldende risikoeksponeringer.

Risikoeksponeringen for kreditrisiko beregnes hovedsageligt ved brug af IRB-metoden. Risikoeksponeringerne beregnet ved IRB-metoden består primært af eksponeringer mod erhvervs- og privatkunder. Risikoeksponeringerne beregnet ved standardmetoden består primært af institut- og statseksponeringer.

Af Nykredits kunder er 77% kendetegnet ved, at de overholder deres betalingsforpligtelser og har en solid økonomi. Nykredit betegner disse kunder som "normale kunder" (rating 6-10).

Samlet set anses 16% af Nykredits kunder som "normale kunder med mindre svaghestegn" (rating 3-5). Disse kunder er ligeledes karakteriseret ved rettidige betalinger, men har en svagere bonitet end "normale kunder".

Den resterende andel af Nykredits kunder består af svage kunder (rating 0-2) og kunder med misligholdte engagementer, i alt svarende til 8% af kunderne.

Svage kunder består af kunder som:

- ikke har overholdt deres betalingsforpligtelser
- har negativ formue eller egenkapital
- har lav eller negativ indtjening
- lever op til kriterierne for Objektiv Indikation for Værdiforringelse (OIV).

### Nykredit-koncernen

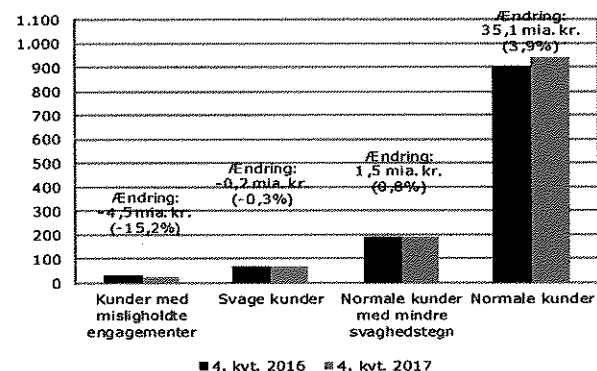
#### Risikoeksponeringer – kreditrisiko

Mio. kr.	2017	2016
Standardmetoden	12.762	13.507
IRB-metoden	276.315	288.540
Kreditværdjustering (CVA)	530	1.104
Bidrag til misligholdelsesfond (CCP)	78	183
<b>Kreditrisiko i alt</b>	<b>289.684</b>	<b>303.243</b>

### Nykredit-koncernen

#### Krediteksponering fordelt på kunder

Mia. kr.



### Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko indgår som en naturlig del af Nykredits risikostyring.

Nykredit har ingen store eksponeringer mod ikke-finansielle modparter, der overstiger 10% af det justerede kapitalgrundlag. Nykredits største eksponering mod ikke-finansielle modparter var på 6,0 mia. kr. ultimo 2017, svarende til 8% af det justerede kapitalgrundlag.

Nykredits 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter udgjorde tilsammen 62,4 mia. kr. før fradrag efter reglerne om store eksponeringer, svarende til 82% af det justerede kapitalgrundlag ultimo 2017 (opgjort efter CRR). Ultimo 2016 udgjorde de 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter 90% af det justerede kapitalgrundlag. Langt hovedparten af eksponeringerne er realkreditudlån, hvor der er stillet sikkerhed for lånet.

Nykredit har 20 ikke-finansielle modparter, der har en eksponering på over 2% af det justerede kapitalgrundlag (store debitorer). Hovedparten af disse har en god rating.

Geografisk er udlånene fordelt med 58% samlet set for Jylland og Fyn, udlån i hovedstadsområdet udgør 25% af bestanden, mens bestanden på resten af Sjælland udgør 12%. Andelen af udlån i udlandet var uændret på 5% ultimo 2017.

## NOTER

### Sikkerheder

Den primære sikkerhed for udlån er pant i fast ejendom. Den stillede sikkerhed bliver løbende vurderet i forhold til ejendommens aktuelle markedsværdi via belåningsgraden (LTV).

Foruden pant i fast ejendom modtager Nykredit garantier fra offentlige myndigheder og pengeinstitutter. Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen – primært på realkreditudlån til alment nyt boligbyggeri. I slutningen af 2017 har regeringen i samarbejde med den finansielle sektor fremsat en ny model for finansiering af almene boliger, hvorved staten via garantier overtager realkreditinstitutternes kreditrisiko. Incitamentet til kvaliteten i kreditvurderingen sikres ved, at realkreditinstitutterne udover en garantiprovision betaler en aflønningsprovision til staten. Aflønningsprovisionen skal dække eventuelle tab, og bliver tilbagebetalt til realkreditinstitutterne hvis staten ikke oplever tab. Realkreditinstitutterne skal udstede almene boligobligationer med statsgaranti fra et separat kapitalcenter.

Realkreditudlån med offentlig garanti udgjorde 36 mia. kr. ultimo 2017.

Pengeinstitutgarantierne omfatter garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri samt tabsgarantier.

Hertil kommer, at Totalkredit og det samarbejdende pengeinstitut deler risikoen på lånene i overensstemmelse med principper fastsat i aftalen med pengeinstitutterne. Pengeinstitutterne stiller således sikkerhed i form af modregning og garanti over for Totalkredit for de formidlede lån. Sikkerhedsstillelsen er et incitament for pengeinstitutterne til at foretage en grundig og fyldestgørende vurdering af kundens kreditværdighed og ejendommens egnethed til belåning. I særligt risikobetonede sager, hvor den normale forretningsgang fraviges, skal pengeinstituttet stille en garanti, der er større end sikkerhedsstillelsen i normale sager.

Nykredit har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en statistisk model som led i værdiansættelsen af visse ejerboliger uden fysisk besigtigelse. Modellen anvendes også i forbindelse med den løbende overvågning af markedsværdier for visse beboelsesejendomme. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger.

### Maksimalt tilladte belåningsprocenter for realkreditudlån i forhold til ejendomskategori

Ejerboliger til helårsbrug	80 <sup>1</sup>
Private andelsboliger	80 <sup>1</sup>
Private beboelsesejendomme til udlejning	80 <sup>1</sup>
Alment boligbyggeri	80 <sup>1</sup>
Ungdomsboliger	80 <sup>1</sup>
Ældreboliger mv.	80 <sup>1</sup>
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	60 <sup>1</sup>
Fritidshuse	75 <sup>1</sup>
Landbrug- og skovbrugsejendomme, gartnerier mv. <sup>2</sup>	60 <sup>1</sup>
Kontor- og forretningsejendomme	60 <sup>1</sup>
Industri- og håndværksejendomme	60 <sup>1</sup>
Kollektive energiforsyningsanlæg	60 <sup>1</sup>
Andre ejendomme – herunder ubebyggede grunde	40 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Visse låntyper udbudt til boligejendomme må kun ydes med en lavere belåningsgrænse end 80%, men et krav om supplerende sikkerhedsstillelse gælder først, hvis belåningsgraden efterfølgende overskrider 80%.

<sup>2</sup> Belåningsgraden kan udvides op til 70% mod, at der stilles supplerende sikkerhed ud over 60%.

## NOTER

### Belåningsgrader (LTV)

Belåningsgraden angiver restgælden i forhold til ejendommens værdi. På tidspunktet for bevilling af et realkreditlån må lånet i henhold til lovgivningen maksimalt udgøre en vis andel af ejendomsværdien. Efter udbetalingen af lånet vil forholdet mellem restgælden og ejendommens værdi ændre sig, i takt med at der afdrages på lånet, og/eller fordi markedsværdien af ejendommen eller realkreditudlånet ændrer sig.

Nykredit følger udviklingen i belåningsgraderne tæt. For at sikre en kredit- og kapitalpolitik, der er holdbar på lang sigt, udarbejdes scenarieanalyser og stresstest, der vurderer effekten af markante prisfald på boligmarkedet.

Belåningsgraden for hele koncernens udlånsportefølje lå på 63% ved udgangen af 2017, hvilket er et fald på 1,5 procentpoint siden ultimo 2016. Af tabellerne "Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier" fremgår belåningsgraderne for Nykredits realkreditudlån fordelt på ejendomsstype.

Ved udgangen af 2017 havde 0,4% af koncernens realkreditudlån til ejerboliger en belåningsgrad på mere end 100%. Hovedparten af koncernens udlån med en belåningsgrad på mere end 100% er ydet til boligejere på Syd- og Vestsjælland.

### Nykredit-koncernen

#### Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier

Mio. kr./%	LTV (loan-to-value)						I alt	LTV-gnsn. %
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100		
Ejerbolig	446.394	167.844	95.595	9.543	3.344	2.702	725.422	68
Privat udlejning <sup>1</sup>	84.382	28.245	11.353	1.238	641	645	126.504	63
Industri og håndværk	17.781	3.263	298	46	27	53	21.467	47
Kontor og forretning	91.420	19.617	2.512	394	214	335	114.491	50
Landbrug	66.018	17.169	5.939	856	388	542	90.912	57
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-	69.833	-
Øvrige	12.356	2.240	569	33	19	33	15.250	48
<b>I alt 2017<sup>2</sup></b>	<b>718.351</b>	<b>238.377</b>	<b>116.266</b>	<b>12.109</b>	<b>4.633</b>	<b>4.310</b>	<b>1.163.879</b>	<b>63</b>
<b>I alt 2016</b>	<b>680.121</b>	<b>231.599</b>	<b>116.067</b>	<b>14.400</b>	<b>6.364</b>	<b>6.091</b>	<b>1.124.693</b>	<b>65</b>

<sup>1</sup> Inkl. andelsboliger

<sup>2</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

Note: Tallene er faktiske belåningsprocenter inklusive eventuelle medfinansierede omkostninger. Garantierne fra offentlige myndigheder reducerer kreditrisikoen på støttet boligbyggeri, der indgår som en del af udlånet til alment byggeri. LTV-tal for alment byggeri indeholder dermed ikke relevant risikoinformation og er derfor udeladt af tabellen. I tabellen er restgælden kontinuerligt fordelt på LTV-kategorier. Et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0% og 60% af belåningsværdien, er fordelt med to tredjedele af restgælden i tabellens belåningsinterval 0-40% og en tredjedel i tabellens belåningsinterval 40-60%.

### Nykredit-koncernen

#### Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier

Mio. kr./%	LTV (loan-to-value)					
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100
Ejerbolig	61,5	23,1	13,2	1,3	0,5	0,4
Privat udlejning	66,7	22,3	9,0	1,0	0,5	0,5
Industri og håndværk	82,8	15,2	1,4	0,2	0,1	0,2
Kontor og forretning	79,8	17,1	2,2	0,3	0,2	0,3
Landbrug	72,6	18,9	6,5	0,9	0,4	0,6
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-
Øvrige	81,0	14,7	3,7	0,2	0,1	0,2
<b>I alt 2017<sup>1</sup></b>	<b>65,7</b>	<b>21,8</b>	<b>10,6</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<b>I alt 2016</b>	<b>64,5</b>	<b>22,0</b>	<b>11,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>

<sup>1</sup> Inkl. andelsboliger

<sup>2</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

Note: Tallene er faktiske belåningsprocenter inklusive eventuelle medfinansierede omkostninger. Garantierne fra offentlige myndigheder reducerer kreditrisikoen på støttet boligbyggeri, der indgår som en del af udlånet til alment byggeri. LTV-tal for alment byggeri indeholder dermed ikke relevant risikoinformation og er derfor udeladt af tabellen. I tabellen er restgælden kontinuerligt fordelt på LTV-kategorier. Et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0% og 60% af belåningsværdien, er fordelt med to tredjedele af restgælden i tabellens belåningsinterval 0-40% og en tredjedel i tabellens belåningsinterval 40-60%.

## NOTER

---

### Modpartsrisiko

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

Markedsværdien af et derivat ændres 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 (default). 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 til den professionelle derivatclearing. Der cleares renteswaps, FRA og repoforretninger gennem centrale modparter (CCP'er).

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

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

Risikoeksponeringen for modpartsrisiko efter netting og sikkerhedsstillelse udgjorde 15,4 mia. kr. ved udgangen af 2017. Ekspoeningen er fordelt med 14,0 mia. kr. i derivater og 0,8 mia. kr. i repoforretninger. De resterende 0,6 mia. kommer fra Kreditværdijustering (CVA) og bidrag til misligholdelsesfond (CCP).

### Værdiregulering af derivater

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

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

Derudover regulerer Nykredit for en række andre forhold. Pr. ultimo 2017 har Nykredit foretaget fundingværdijustering (Funding Valuation Adjustment, FVA) i de tilfælde, hvor kunden ikke har stillet sikkerhed for derivater. Ovenstående afsnit falder ind under værdijusteringer kaldet FVA.

### Markedsrisici

Nykredit påtager sig gennem sine forretningsaktiviteter en række forskellige markedsrisici. Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder og omfatter rente-, valuta-, aktie-, volatilitetsrisici mv.

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

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

Markedsrisikoen i Nykredit opgøres til to formål:

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

Markedsrisikoen er overordnet styret gennem bestyrelsens markedsrisikopolitik og de tilhørende retningslinjer, som sætter specifikke rammer på de forskellige typer risici.

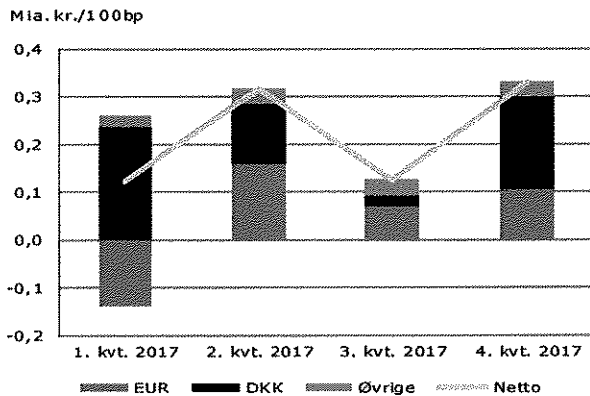
Politikkens hovedprincip er, at tab på markedsrisici ikke må påvirke Nykredits samlede resultat væsentligt. Nykredit styrer markedsrisikoen ved hjælp af estimerede tab i stress-scenarier. Der bruges både statistiske og fremadskuende stress-scenarier til beregning af de estimerede tab.

Retningslinjerne sætter rammer for Nykredits mulighed for at påtage sig rente-, aktie-, valuta-, volatilitetsrisici- og råvarerisici. Retningslinjerne giver mulighed for bl.a. at anvende finansielle instrumenter, såfremt risikoen kan opgøres og styres. Finansielle instrumenter medregnes i rammen for det underliggende aktiv.

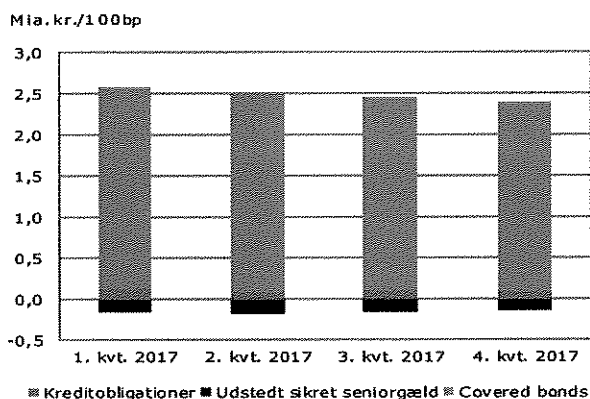
Overholdelsen af de i retningslinjerne angivne rammer overvåges på daglig basis og foregår uafhængigt af de disponerende enheder. Eventuelle overskridelser rapporteres til Asset-/Liability Committee (ALCO), Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængig af, hvilke rammer der overskrides.

## NOTER

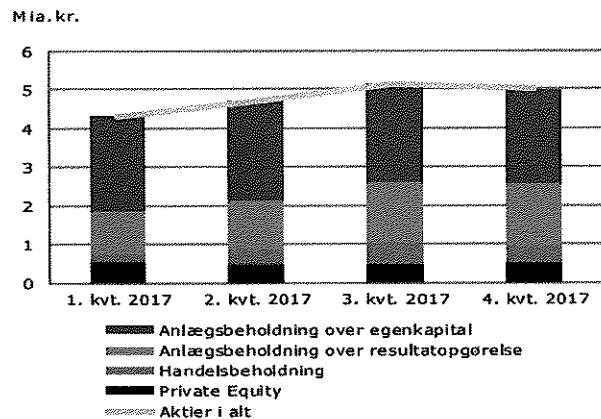
### Nykredit-koncernen Renterisiko



### Nykredit-koncernen Rentespændrisiko



### Nykredit-koncernen Markedsværdi på aktiebeholdninger



### Daglig styring af markedsrisici

Nykredits daglige opgørelse, styring og rapportering af markedsrisiko sker ved at kombinere statistiske modeller, stresstest, nøgletal og en række subjektive vurderinger.

De traditionelle risikomål som rente-, aktie-, valutakurs- og volatilitetsrisiko monitoreres ved følsomhedstest. Her beregnes, hvor meget værdien af porteføljen påvirkes, hvis markedsvilkårene ændrer sig. Det kan eksempelvis være stigende/faldende renter, aktiekurser eller volatiliteter. Der regnes kun på én risikotype ad gangen. De traditionelle risikomål siger ikke noget om, hvor sandsynligt det er, at den pågældende begivenhed vil indtræffe i praksis, men derimod hvor meget den vil påvirke værdien af porteføljen.

Til beregninger på den samlede portefølje anvendes en markedsrisikomodell kaldet Value-at-Risk. Modellen anvendes til at beregne, hvor meget værdien af porteføljen maksimalt vil falde over en given periode og med en given sandsynlighed. Disse modeller indregner effekten af og sandsynligheden for, at flere risici indtræder samtidigt.

### Renterisiko

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

Nykredits renterisiko var 330 mio. kr. ved udgangen af 2017. Risikoen medfører, at Nykredit ved en generel rentestigning på 1 procentpoint ville tabe 330 mio. kr.

### Rentespændrisiko

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

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

### Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekurserne og opgøres som tabet ved et generelt fald i aktiemarkedet på 10%. Koncernens aktierisiko var 500 mio. kr. ultimo 2017.

Den samlede aktierisiko er opgjort i såvel handels- som anlægsbeholdning, hvor anlægsbeholdningen indeholder betydelige positioner i strategiske aktier.

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits strategiske aktier og private equity.

Strategiske aktier omfatter aktier i regionale banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i visse ejendomsselskaber samt aktier i VP Securities. De kategoriseres som disponible for salg i henhold til regnskabsreglerne og værdireguleres derfor direkte over egenkapitalen.

## NOTER

### Valutakursrisiko

Valutakursrisikoen måles ved gevinst/tab i en given valuta som følge af en styrkelse af DKK på 10%. Valutakursrisiko er således risikoen for tab som følge af ændringer i valutakurserne.

Nykredit valutaafdækker sine investeringer, men har dog mindre taktiske positioner i valuta for at opnå en gevinst. Derfor har der kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end EUR i 2017.

### Volatilitetsrisiko

Volatilitet er størrelsen af bevægelserne i prisen på et aktiv – fx bevægelsen i en obligationskurs. Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et optionselement, fx konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet.

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

Volatilitetsrisiko måles som ændringen i markedsværdien som følge af en stigning i volatiliteten på 1 procentpoint, hvor en forøget volatilitet indebærer et tab for Nykredit.

Risikoen opgøres for alle finansielle instrumenter med et options-element og styres løbende ved hjælp af rammer.

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

### VaR i daglig styring

I den daglige styring anvendes desuden ét samlet risikomål for porteføljen kaldet Value-at-Risk (VaR). Det beregnes i en VaR-model, som benytter et sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorisont på én dag. VaR beskriver, hvor store tab Nykredit maksimalt kan tabe på én dag med en sandsynlighed på 99%.

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

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

### Risikoeksponeringer med markedsrisici

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S har Finanstilsynets godkendelse til at anvende en VaR-model til opgørelse af risikoeksponeringerne med generel markedsrisiko. Ved opgørelsen af risikoeksponeringerne anvendes modellen alene på handelsbeholdningen og indeholder således ikke positioner i anlægsbeholdningen som eksempelvis strategiske aktier. Dog er rente- og valutarisiko i anlægsbeholdningen for Nykredit Bank A/S inkluderet i opgørelsen af VaR.

Sikkerhedsniveauet i VaR-modellen er 99%, og tidshorisonten til brug ved opgørelsen af de lovpligtige risikoeksponeringer er på 10 dage. Der foretages en daglig kontrol af modellens resultater mod de faktisk realiserede afkast på investeringsporteføljerne, som skal sikre, at modellens resultater løbende er robuste og korrekte.

VaR-modellen er baseret på historiske erfaringer med udviklingen på de finansielle markeder. For at tage højde for at de aktuelle forhold på de finansielle markeder ikke altid svarer til de historiske forhold (fx under en finansiell krise), tillægges risikoeksponeringerne fra den almindelige VaR-beregning et stresset VaR.

Det stressede VaR beregnes ved hjælp af VaR-modellen på den aktuelle beholdning, men med volatiliteter og korrelationer fra en særligt stresset periode.

De samlede risikoeksponeringer bliver opgjort som en sum af de individuelle opgørelser, som omfatter generel risiko fra VaR-modellen samt specifik risiko og generel risiko på standardmetoden.

Nykredits samlede risikoeksponeringer fra VaR udgjorde 15,3 mia. kr. ultimo 2017, hvoraf stresset VaR udgjorde 12,7 mia. kr. De samlede risikoeksponeringer for markedsrisiko udgjorde 24,7 mia. kr. ultimo 2017.

### Nykredit-koncernen

#### Risikoeksponeringer med markedsrisiko

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



# NOTER

## Likviditetsrisici

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

Realkreditudlånet og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet. Det betyder, at Nykredits rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf er begrænsede. Likviditetsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der forlænger eksisterende funding, hvis refinansiering ikke er mulig.

Sammensætningen af likviditet og funding påvirkes af lovkrav og ratingkriterier. Nykredit har således fokus på eksisterende og kommende krav, herunder ALAC, NSFR, gældsbuffer og pejlemærker i tilsynsdiamanterne.

Likviditetsbeholdningen sikrer, at Nykredit har en stor buffer til at dække likviditetsbevægelser drevet af kundeflows, restancer på udlånet, løbende omkostninger og forfald af kapitalmarkedsfinansiering. Likviditetsbeholdningen sikrer samtidig koncernens overholdelse af lovgivningens likviditetskrav, herunder realkreditlovens krav om supplerende sikkerhedsstillelse for faldende ejendomspriser ved udstedelse af SDO'er, likviditetskravet i lov om finansiel virksomhed samt kriterier fra ratingbureauer om at opretholde de eksisterende høje ratings.

Nykredits likviditetsbeholdning er hovedsageligt placeret i likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds). Disse papirer indgår i balancen som obligationer til dags-værdi og kan belånes i et likvidt repomarked mellem banker samt i Nationalbanken eller i andre europæiske centralbanker og kan derfor umiddelbart veksles til likviditet. Hertil kommer en mindre beholdning af pengemarkedsindskud, aktier og kreditobligationer.

Bestyrelsen har fastsat krav til Nykredits likviditetsgrænser i både forventede og i stressede scenarier med en behørig tidshorizont. Nykredits Asset/Liability Committee (ALCO) overvåger den løbende udvikling af likviditeten for koncernens selskaber. Den daglige styring af likviditetsrisici foretages i de enkelte koncernselskaber.

Bestyrelsen har behandlet og godkendt likviditetsnødplaner for fremskaffelse af likviditet, til at imødegå situationer såsom en likviditetskrise eller situationer, hvor Nykredit ikke er i stand til at overholde likviditetspolitikken og bestyrelsens retningslinjer. Likviditetsnødplanen tiltrædes af ALCO, der ligeledes beslutter om nødplanen skal iværksættes.

Likviditetsnødplanen behandles og godkendes af bestyrelsen mindst én gang årligt.

## Retningslinjer for likviditetsstyringen

Med udgangspunkt i likviditetspolitikken samt de tilhørende retningslinjer for likviditetsstyringen, som er fastsat af bestyrelsen, har direktionen udstukket rammer for likviditetsstyringen.

Likviditetsstyringen kan opdeles i:

- den korte dag til dag (intradag)-styring, der sikrer, at Nykredit opfylder sine betalings- og afviklingsforpligtelser rettidigt under både normale og uventede omstændigheder
- likviditetsstyring på kort og mellem- og lang sigt, der sikrer, at Nykredit Realkredit og Totalkredit overholder finansielle forpligtelser og lovkrav i minimum seks måneder i en række stressscenarier, og som sikrer, at Nykredit Bank i en række stressscenarier har en LCR >100% i minimum 3 uger og en positiv likviditetsbeholdning i minimum seks måneder
- likviditetsstyring på lang sigt, der sikrer, at Nykredit Realkredit og Totalkredit råder over en likviditet, så finansielle forpligtelser og lovkrav overholdes i minimum 12 måneder i et forventet scenarie, og som sikrer, at Nykredit Banks fundingbehov ikke overstiger 15 mia. kr. over de kommende tre år.

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

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

## Liquidity Coverage Ratio (LCR)

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

LCR medfører, at Nykredit skal have en stor beholdning af likvide aktiver og som SIFI-institut opfylde et LCR-lovkrav på 100%. Ultimo 2017 var Nykredits LCR 383%, og LCR-overdækningen var på 72 mia. kr. For de samlede realkreditselskaber var LCR 1.502%, mens LCR for Nykredit Bank var 148%.

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

## Fundingnøgletal fra S&P Global Ratings

S&P Global Ratings (S&P) har et kort og et langt likviditetsmål. Det korte mål, Broad Liquid Assets/Short-Term Wholesale Funding (BLAST), udtrykker forholdet mellem likvide aktiver og kort markedsfunding under 1 år. Det lange mål, Stable Funding Ratio (SFR), udtrykker forholdet mellem udlån og stabil funding ud over 1 år. Nøgletallene BLAST og SFR indgår begge som komponenter i S&P's samlede bedømmelse af et instituts kreditværdighed. Jo højere nøgletallene er, jo bedre bliver bedømmelsen af kreditværdigheden.

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

## NOTER

---

---

### **Operationelle risici**

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

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

Compliance-risici varetages af Compliance under ledelse af den compliance-ansvarlige, som inden for en tilpas tidshorisont skal gennemgå alle kunde-vendte og markedsvendte processer. Udvælgelse af risikoområder sker ud fra en risikobaseret tilgang. Der udarbejdes en femårsoversigt over risikoområder fordelt på koncernens væsentlige aktivitetsområder. Dette rapporteres til bestyrelsen og direktionen.

De operationelle risici natur og karakteristika betyder, at risikoen bedst begrænses og håndteres via den daglige forretningsførelse. Ansvaret for den daglige styring af operationelle risici er således placeret decentralt i organisationen – hos de enkelte forretningsområder. Fra centralt hold koordineres indsatsen, så der sikres sammenhæng, konsistens og optimering på tværs af koncernen.

Som et led i styringen af de operationelle risici foregår der en systematisk registrering, kategorisering og rapportering af operationelle hændelser. Dette sker for at skabe overblik over kilder til tab og for at få et erfaringsgrundlag, som hele organisationen kan drage nytte af.

Ud over registrering af operationelle hændelser pågår der i Nykredit et løbende arbejde med at identificere væsentlige operationelle risici. Kortlægningen giver et værdifuldt billede af Nykredits særligt risikofyldte processer og systemer og er dermed et godt udgangspunkt som styringsværktøj. De identificerede operationelle risici ligger desuden til grund for Nykredit Realkredit-koncernens overordnede risikoappetit i forhold til operationel risiko.

Nykredit Realkredit-koncernen har outsourcet driften af it-systemer, og der er etableret passende processer for opfølgning og rapportering fra leverandører. Området for it-sikkerhed er desuden under konstant overvågning, og Nykredit er en aktiv deltager i et omfattende dansk og internationalt samarbejde omkring it-sikkerhed via Finansrådet. Der er udarbejdet it-sikkerhedspolitik, beredskabsplaner og forretningsnødplaner.

### **Kapitalkrav for operationelle risici**

Nykredits kapitalkrav for operationel risiko opgøres efter basisindikatormetoden. Det betyder, at kapitalkravet opgøres som 15% af de seneste tre års gennemsnitlige bruttoindtjening. Risikoeksponeringen for operationel risiko udgjorde 21,2 mia. kr. i hele 2017.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen	2017	2016
--------------------	------	------

## 48. RISIKOSTYRING, FORTSAT

### Kreditrisiko

Koncernens maksimale krediteksponering er sammensat af udvalgte balanceførte og ikke-balanceførte poster.

### Samlet krediteksponering

Balanceførte poster	Netto	Netto
Anfordringstilgodehavender hos centralbanker	1.877	1.974
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	45.961	32.742
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	1.191.877	1.155.155
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	56.087	55.361
Obligationer til dagsværdi	97.149	111.981
Andre aktiver	26.643	36.665
<b>Ikke-balanceførte poster</b>		
Eventualforpligtelser	7.055	6.694
Uigenkaldelige kredittilsagn	6.617	5.130
<b>I alt</b>	<b>1.433.266</b>	<b>1.405.702</b>

### Modtagne sikkerheder

Nykredit Realkredit-koncernen reducerer risikoen på de enkelte forretninger ved at indgå tabsgarantier og modtage pant i fysiske aktiver. For realkreditudlån fremgår restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier af side 128, mens nedenstående opgørelse viser bankudlån fordelt på usikret udlån samt udlån sikret ved hel eller delvis pant eller anden sikkerhedsstillelse.

Bankudlån	2017				2016			
	Offentlige	Privat	Erhverv	I alt	Offentlige	Privat	Erhverv	I alt
Usikret udlån	22	6.071	29.587	35.680	10	6.013	27.325	33.348
Udlån sikret ved pant eller anden sikkerhedsstillelse:								
Fuldt sikret	541	2.496	33.702	36.739	411	2.697	35.778	38.886
Delvist sikret	153	4.331	8.736	13.220	25	4.108	11.264	15.397
<b>Udlån før nedskrivninger i alt</b>	<b>716</b>	<b>12.898</b>	<b>72.025</b>	<b>85.639</b>	<b>446</b>	<b>12.818</b>	<b>74.367</b>	<b>87.631</b>

### Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter

Finanstilsynet har opstillet fem centrale målepunkter, tilsynsdiamanten, der indikerer, hvornår et pengeinstitut opererer med en forhøjet risiko. Nykredit Bank ligger pr. 31. december 2017 under Finanstilsynets grænseværdier.

Målepunkt i tilsynsdiamanten	Grænseværdier	Nykredit Bank
Udlånsvækst	< 20%	1,7%
Store engagementer	< 125%	-
Ejendomseksponering	< 25%	11,6%
Fundingratio	< 1,00	0,5
Likviditetsoverdækning	> 50%	275,2%

Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter er beskrevet i ledelsesberetningen.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 48. RISIKOSTYRING, FORTSAT

### Realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier og ratingklasser

Ratingen viser kundens betalingsevne, men ikke sandsynligheden for tab. For realkreditudlån er der typisk betydelig sikkerhed bag lånene, der reducerer eller minimerer risikoen for tab – uanset kundens rating.

#### 2017

Ratingklasse	Ejebolig	Privat udlejning	Industri og håndværk	Kontor og forretning	Landbrug	Alment byggeri	Øvrige	I alt
10	58.457	14.010	4.498	10.161	2.170	3.440	140	92.877
9	92.978	7.576	7.627	12.231	6.058	4.347	1.261	132.079
8	171.511	12.907	2.562	22.684	9.034	26.281	6.620	251.598
7	141.449	28.680	2.728	32.708	11.713	25.224	4.233	246.735
6	91.072	28.310	1.129	15.819	14.365	3.622	1.456	155.773
5	43.467	12.172	464	5.479	11.623	425	568	74.197
4	33.543	8.870	672	3.179	11.046	196	171	57.677
3	20.547	5.420	266	6.095	6.520	196	291	39.335
2	23.952	946	147	606	8.610	21	25	34.307
1	18.474	658	89	432	1.673	19	87	21.433
0	3.946	1.031	226	1.819	3.484	168	88	10.763
Misligholdte engagementer	7.710	4.769	353	3.415	4.739	185	163	21.335
<b>I alt</b>	<b>707.107</b>	<b>125.350</b>	<b>20.762</b>	<b>114.628</b>	<b>91.037</b>	<b>64.124</b>	<b>15.102</b>	<b>1.138.109</b>

#### 2016

Ratingklasse	Ejebolig	Privat udlejning	Industri og håndværk	Kontor og forretning	Landbrug	Alment byggeri	Øvrige	I alt
10	51.959	10.420	1.667	9.512	2.071	3.345	118	79.092
9	83.365	7.971	9.973	13.152	6.211	5.406	3.078	129.155
8	162.561	12.986	2.927	23.078	8.804	29.159	5.820	245.335
7	143.328	24.027	3.284	22.901	11.078	22.898	4.981	232.497
6	95.422	24.283	1.031	18.870	14.602	3.219	1.219	158.645
5	42.746	12.456	475	6.743	11.308	373	475	74.576
4	32.238	9.579	215	3.146	11.765	268	268	57.481
3	18.115	6.079	492	5.140	6.707	251	104	36.888
2	23.020	835	258	755	8.281	27	43	33.220
1	18.661	802	77	602	1.752	26	38	21.959
0	4.055	1.299	152	2.329	5.112	188	78	13.213
Misligholdte engagementer	8.288	7.153	531	3.398	5.285	254	164	25.074
<b>I alt</b>	<b>683.759</b>	<b>117.892</b>	<b>21.082</b>	<b>109.625</b>	<b>92.976</b>	<b>65.415</b>	<b>16.386</b>	<b>1.107.135</b>

Koncernens realkreditudlån er opgjort til nominal værdi. Realkreditudlånet er fordelt på ratingklasser, der afspejler den enkelte kundes rating defineret som sandsynligheden for misligholdelse. Ratingklasserne går fra 0-10, hvor 10 er den bedste rating.

Misligholdte engagementer: Omfatter kunder, hvorpå der er foretaget individuel nedskrivning. Hertil kommer kunder med restance over 75 dage, hvorpå der ikke er fundet behov for individuel nedskrivning.

Ratingklasse 0-2: Ratingklasse 0 omfatter kunder med OIV, men uden behov for individuel nedskrivning. Ratingklasse 1-2 omfatter kunder uden OIV, men med en svag bonitet, fx som følge af usikkerhed om fremtidige indtægter, ringe regnskabstal samt sårbar økonomi.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 48. RISIKOSTYRING, FORTSAT

### Bankudlån fordelt på brancher og ratingklasser

Rating viser kundens betalingsevne, men ikke sandsynligheden for tab.

2017

Ratingklasse	Fremstill., bygge- og anlægs-virk- somhed	Kredit- og fi- nansierings- virksomhed	Ejendoms- admin. og handel mv.	Transport, handel og hotel	Andre er- hverv og of- fentlige	Private	I alt
10	1.950	582	435	141	1.094	1.638	5.839
9	594	1.600	798	842	1.133	1.239	6.206
8	1.375	1.329	1.652	583	1.364	1.325	7.628
7	2.023	1.270	2.211	1.770	2.951	1.204	11.429
6	1.638	1.063	1.633	1.037	4.517	1.812	11.700
5	479	419	702	767	885	1.802	5.055
4	100	424	466	146	499	1.674	3.309
3	124	104	308	124	527	866	2.054
2	138	9	64	235	412	351	1.209
1	15	11	42	28	84	220	400
0	63	74	22	15	40	39	254
Misligholdte engagementer	529	105	912	308	458	639	2.951
<b>I alt</b>	<b>9.028</b>	<b>6.991</b>	<b>9.245</b>	<b>5.996</b>	<b>13.964</b>	<b>12.810</b>	<b>58.034</b>

### Bankudlån fordelt på brancher og ratingklasser

2016

Ratingklasse	Fremstill., bygge- og anlægs-virk- somhed	Kredit- og fi- nansierings- virksomhed	Ejendoms- admin. og handel mv.	Transport, handel og hotel	Andre er- hverv og of- fentlige	Private	I alt
10	1.498	552	570	205	1.928	1.428	6.181
9	1.075	944	1.109	168	435	961	4.691
8	561	1.101	1.502	1.552	2.177	1.358	8.251
7	3.149	260	1.921	1.478	2.645	1.489	10.942
6	1.043	814	1.889	491	1.429	1.440	7.106
5	247	173	545	438	621	1.825	3.849
4	293	127	651	139	668	1.950	3.829
3	2.097	172	582	1.217	2.465	846	7.378
2	349	14	32	28	163	407	992
1	14	10	64	50	75	244	457
0	57	34	34	25	50	62	262
Misligholdte engagementer	557	180	1.407	306	434	717	3.601
<b>I alt</b>	<b>10.938</b>	<b>4.382</b>	<b>10.306</b>	<b>6.096</b>	<b>13.092</b>	<b>12.727</b>	<b>57.541</b>

Ratingklasserne omfatter Nykredit Bank A/S' udlån og tilgodehavender til amortiseret kostpris opgjort før nedskrivninger.

Bankudlån er fordelt på ratingklasser, der afspejler den enkelte kundes rating defineret som sandsynligheden for misligholdelse. Ratingklasserne går fra 0-10, hvor 10 er den bedste rating.

Misligholdte engagementer: Omfatter kunder, hvorpå der er foretaget individuel nedskrivning. Hertil kommer kunder, der har modtaget 3. rykkerbrev, hvorpå der ikke er fundet behov for individuel nedskrivning.

Ratingklasse 0-2: Ratingklasse 0 omfatter kunder med OIV, men uden behov for individuel nedskrivning. Ratingklasse 1-2 omfatter kunder uden OIV, men med en svag bonitet, fx som følge af usikkerhed om fremtidige indtægter, ringe regnskabstal samt sårbar økonomi.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 49. REGNSKABSMÆSSIG SIKRING

Der er foretaget løbende afdækning af renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser. Følgende er omfattet af sikringen:

	Nykredit A/S			Nykredit-koncernen		
	Nominal/ amortiseret værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Regnskabs- mæssig dagsværdi- regulering	Nominal/ amortiseret værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Regnskabs- mæssig dagsværdi- regulering
<b>2017</b>						
<b>Aktiver</b>						
Udlån	-	-	-	702	712	-11
<b>Forpligtelser</b>						
Indlån og anden gæld	-	-	-	1.507	1.550	-43
Udstedte obligationer	-	-	-	19.321	19.307	14
Efterstillede kapitalindskud	-	-	-	10.756	10.942	-187
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswaps, udlån samt indlån og anden gæld (netto)	-	-	-	2.877	16	16
Renteswaps, udstedte obligationer	-	-	-	19.486	18	18
Renteswaps, efterstillede kapitalindskud	-	-	-	10.795	186	186
Kreditderivater, indlån og anden gæld	-	-	-	60	17	17
Aktiederivater, indlån og anden gæld	-	-	-	442	0	0
Årets gevinst/tab på sikringsinstrumenter		-			-196	
Årets gevinst/tab på de sikrede poster		-			196	
<b>Nettogeinst/-tab</b>		-			-	
<b>2016</b>						
<b>Aktiver</b>						
Udlån	-	-	-	912	928	-16
<b>Forpligtelser</b>						
Indlån og anden gæld	-	-	-	2.455	2.646	-191
Udstedte obligationer	-	-	-	13.478	13.562	-84
Efterstillede kapitalindskud	-	-	-	10.737	11.078	-341
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswaps, udlån samt indlån og anden gæld (netto)	-	-	-	4.110	16	16
Renteswaps, udstedte obligationer	-	-	-	13.635	12	12
Renteswaps, efterstillede kapitalindskud	-	-	-	10.780	341	341
Kreditderivater, indlån og anden gæld	-	-	-	153	11	11
Aktiederivater, indlån og anden gæld	-	-	-	999	146	146
Årets gevinst/tab på sikringsinstrumenter		-			106	
Årets gevinst/tab på de sikrede poster		-			-87	
<b>Nettogeinst/-tab</b>		-			19	

Markedsrisiko er risikoen for tab af markedsværdi som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, valuta- og aktierisici m.m.).

Nykredit-koncernen foretager løbende afdækning af renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser, bl.a. ved anvendelse af afledte finansielle instrumenter. Herved styres niveauet for koncernens samlede rentefølsomhed under hensyntagen til den forventede renteutvikling.

Afdækningen sker bl.a. ved at definere en portefølje af udlån, indlån og anden gæld med et ensartet risikoniveau (i visse tilfælde som nettoporteføljer), som herefter afdækkes med afledte finansielle instrumenter.

Ifølge regnskabsbestemmelsen skal udlån og indlån som udgangspunkt måles til amortiseret kostpris, mens afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdi. For at opnå en regnskabsmæssig symmetri mellem de afdækkede og de afdækkende forretninger tillades regnskabsmæssig regulering af de finansielle aktiver og forpligtelser, der indgår i en effektiv regnskabsmæssig sikring. Dagsværdireguleringen vedrører alene den sikrede del (renterisiko).

## NOTER

Nykredit A/S		Mio. kr.	
		2017	2016
2016	2017	Nykredit-koncernen	
		2017	2016
<b>50. VALUTAESPONERING</b>			
<b>Valutafordeling på hovedvalutaer, netto</b>			
-	- USD	195	12
-	- GBP	-0	1
-	- SEK	6	4
-	- NOK	2	3
-	- CHF	1	3
-	- CAD	-1	-0
-	- JPY	-93	-0
-	- EUR	-34	207
-	- Andre	11	13
-	- <b>I alt</b>	<b>85</b>	<b>242</b>
-	- Valutakursindikator 1	215	243

Valutakursindikator 1 opgøres som summen af den største numeriske værdi af aktiver (lang position) eller nettogæld. Valutakursindikator 1 viser den samlede valutarisiko.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 51. ØVRIGE OPLYSNINGER

### Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

I perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten 2017 er der ikke indtruffet væsentlige begivenheder, der har indflydelse på Nykredit-koncernens økonomiske stilling.

### Afstemning af resultat og egenkapital i forhold til indberetning til Finanstilsynet

Nykredit-koncernens regnskab aflægges efter de internationale regnskabsstandarder (IFRS), som er godkendt af EU. Koncernens regnskabspraksis svarer til bestemmelserne i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. med undtagelse af, at Finanstilsynets bekendtgørelse ikke indeholder mulighed for at klassificere finansielle aktiver som "disponible for salg" med dagsværdiregulering i "Anden totalindkomst". I Nykredit-koncernens indberetning til Finanstilsynet er "Aktier disponible for salg" klassificeret som aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen.

Forskellen har ingen effekt på egenkapitalen, men kun på resultatet og anden totalindkomst, som angivet nedenfor:

	Resultat		Anden totalindkomst		Egenkapital	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Koncernens opgørelse efter IFRS	8.004	5.306	-5	343	78.770	70.955
Værdireguleringer af aktier disponible for salg	-6	331	6	-331	-	-
<b>Koncernens opgørelse efter Finanstilsynets regelsæt</b>	<b>7.998</b>	<b>5.637</b>	<b>1</b>	<b>12</b>	<b>78.770</b>	<b>70.955</b>

"Værdireguleringer af aktier disponible for salg" (strategiske aktier) indeholder dagsværdireguleringer, reklassifikationer til resultatopgørelsen af realiserede kursreguleringer samt skatteeffekten af værdireguleringen.



# NOTER

Nykredit-koncernen

## 52. OVERGANG TIL IFRS 9

Nedenstående beskrivelse skal ses som et tillæg til anvendt regnskabspraksis (note 1).

IASB offentliggjorde i juli 2014 den endelige IFRS 9-standard "Finansielle instrumenter" med ikrafttrædelse den 1. januar 2018. Standarden omfatter bl.a. nye bestemmelser for "klassifikation og måling af finansielle aktiver", "nedskrivning af finansielle aktiver" og "regnskabsmæssig sikring".

Nedskrivninger på realkreditudlån, der måles til dagsværdi, er ikke omfattet af IFRS 9. Værdiregulering af finansielle aktiver, der måles til dagsværdi, sker derfor fortsat inden for rammerne af IFRS 13, hvis bestemmelser ikke er ændret, og den danske regnskabsbekendtgørelse.

I overensstemmelse med ændringer til den danske regnskabsbekendtgørelse, der er udstedt af Finanstilsynet, vil Nykredit fremover fortsætte med at foretage nedskrivninger på realkreditudlån efter de samme principper, der ligger til grund for nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris (jf. IFRS 9) og inden for rammerne af IFRS 13. Nykredit har derfor i regnskab for 2017 foretaget et fornyet regnskabsmæssigt skøn over nedskrivningseffekten på realkreditudlånene og valgt at indregne effekten i årets resultat. Da der er tale om et regnskabsmæssigt skøn og ikke en praksisændring, er beløbet udgiftsført i resultatopgørelsen. Effekten på Nykredits nedskrivninger udgør 1,0 mia. kr., der er udgiftsført i resultatet. Resultat-effekten udgør efter skat 0,8 mia. kr.

Ændrede principper for nedskrivninger på udlån, der måles til amortiseret kostpris, er derimod omfattet af IFRS 9, hvorfor der er tale om en praksisændring, der indregnes direkte på egenkapitalen pr. 1. januar 2018.

Finanstilsynet har i 2017 offentliggjort ændringer til den IFRS-forenelige regnskabsbekendtgørelse (bekendtgørelse om ændring af bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.), der indeholder væsentlige elementer fra IFRS 9, herunder bestemmelser om nedskrivning af udlån til amortiseret kostpris samt klassifikation og måling af finansielle aktiver.

Finanstilsynets regnskabsbestemmelser og vejledning åbner mulighed for, at værdiregulering af kreditrisikoelementet (nedskrivninger) på udlån, der måles til dagsværdi (fx realkreditudlån) inden for rammerne af IFRS 13, kan foretages efter stort set samme principper, som fremgår af IFRS 9, selvom værdiregulering af udlån, der måles til dagsværdi, ikke er omfattet af IFRS 9. Der er således til dels tale om en ensretning af nedskrivningsprincipperne, hvilket også gør sig gældende i dag, hvor principperne i IAS 39 i væsentlig udstrækning ligger til grund for nedskrivninger af udlån, der måles til dagsværdi. Finanstilsynet har i tilknytning hertil udstedt en ny vejledning om nedskrivninger for kredittab på udlån, der måles til dagsværdi.

For Nykredit er et væsentligt element i IFRS 9 og regnskabsbekendtgørelsen de nye principper for beregning af nedskrivninger af finansielle aktiver samt garantier og lånetilsagn, hvor en eventuel lånefacilitet måles til amortiseret kostpris, herunder uudnyttede kreditfaciliteter mv.

Effekten af de ændrede nedskrivninger på garantier, lånetilsagn og udlån, der måles til amortiseret kostpris, er pr. 1. januar 2018 beregnet til 0,6 mia. kr. og ca. 0,5 mia. kr. efter skat. Effekten føres direkte på egenkapitalen pr. 1. januar 2018.

Samlet udgør tillægget for nye nedskrivninger på såvel udlån til amortiseret kostpris som udlån til dagsværdi ca. 1,6 mia. kr., og udlånsbalancen reduceres med et tilsvarende beløb.

Der udestår fortsat enkelte justeringer, men den endelige effekt, der vil indgå i regnskabet for 1. kvartal 2018, forventes ikke at afvige væsentligt herfra.

De øgede korrektiver kan henføres til udlån i

- Nykredit Realkredit A/S	478 mio. kr.
- Totalkredit A/S	561 mio. kr.
- <b>I alt realkreditudlån</b>	<b>1.039 mio. kr.</b>
- Nykredit Bank A/S	600 mio. kr.
- <b>I alt</b>	<b>1.639 mio. kr.</b>

Heraf er 1.039 mio. kr. indregnet i årsrapporten for 2017.

Jf. bestemmelserne i IFRS 9 foretages der ikke tilpasning af sammenligningstal for tidligere perioder.

Ifølge IFRS 9 skal måling foretages med udgangspunkt i et forventet tab-princip i modsætning til fremgangsmåden i den nuværende IAS 39, som tager udgangspunkt i objektive indikationer for værdiforringelse (OIV) og Indtrufne tab.

Hidtil er hensættelser på garantier og uudnyttede kreditfaciliteter foretaget med udgangspunkt i IAS 37, men også disse områder bliver fremover omfattet af IFRS 9.

I forhold til den nuværende standard medfører IFRS 9 en tidligere indregning af nedskrivninger på udlån, idet der allerede på tidspunktet for første indregning skal foretages en nedskrivning svarende til 12 måneders forventet tab. For udlån, der måles til dagsværdi, forventes den initiale nedskrivning at udgøre nul kr., idet lånets værdi på indregningstidspunktet er baseret på dagsværdien. Såfremt der efterfølgende sker en ikke-signifikant stigning i risikoen på låne i stadie 1, forøges nedskrivningerne.

Såfremt der efterfølgende sker en betydelig stigning i kreditrisikoen, skal der som udgangspunkt foretages indregning af det forventede tab i hele aktivets/lånets levetid. Standarden vil således betyde, at indregning af nedskrivninger sker på et tidligere tidspunkt end hidtil og dermed medfører en øget nedskrivningssaldo (korrektiv) på implementeringstidspunktet. Processerne og beregningerne er forankret i kreditafdelingen med reference til en styregruppe. I arbejdet med fastlæggelse af forventede tab deltager kapital-, risiko- og økonomiafdelingerne som interessenter, idet disse afdelinger tilrettelægger og varetager opgørelsen og præsentationen af de regnskabsmæssige nedskrivninger. Procedurene og beregningerne tager i betydeligt omfang udgangspunkt i koncernens nuværende risikomodeller.

Størrelsen af såvel 12 måneders forventet tab som det forventede tab i hele aktivets/lånets levetid bliver beregnet med udgangspunkt i de modeller, som Nykredit allerede anvender i den løbende risikostyring. Nedskrivningen vil således være et resultat af sandsynligheden for misligholdelse (PD) og det beløb, der forventes tabt, hvis tabet indtræffer.

### Klassifikation og måling

De generelle principper for målingen af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser ændrer sig generelt i forbindelse med implementeringen af IFRS 9. For Nykredit-koncernen har implementeringen dog ikke medført væsentlige ændringer.

Efter første indregning skal finansielle aktiver fortsat måles til amortiseret kostpris, dagsværdi gennem anden totalindkomst eller dagsværdi over resultatopgørelsen.

# NOTER

Nykredit-koncernen

## 52. OVERGANG TIL IFRS 9, FORTSAT

Klassifikationen af finansielle aktiver tager fremover udgangspunkt i følgende forretningsmodeller:

- Aktivets besiddes med henblik på at modtage betalingsstrømme i form af afdrag og renter (Hold to Collect). Måles til amortiseret kostpris.
- Aktivets besiddes med henblik på at modtage betalingsstrømme i form af afdrag og renter og salg (Hold to Collect and Sell). Måles til dagsværdi med værdiændringer i anden totalindkomst med reklassifikation til resultatopgørelsen ved realisation af aktiverne.
- Øvrige finansielle aktiver med værdiændringer gennem resultatopgørelsen (dagsværdi).

For de første to kategorier er det en forudsætning, at forretningsmodellen er baseret på modtagelse af kontraktlige betalingsstrømme i form af renter og afdrag mv. kombineret med en begrænset salgsaktivitet. Såfremt forretningsmodellen ikke tager udgangspunkt i disse forudsætninger, henføres de finansielle aktiver til en kategori, hvor værdireguleringerne sker gennem resultatet. I denne kategori indgår også finansielle aktiver, hvor en måling til amortiseret kostpris ville kunne medføre en målingsmæssig inkonsistens.

En gennemgang af koncernens forretningsmodeller, herunder vurdering af, om modtagelse af betalingsstrømmene er et centralt element, har betydet, at den nuværende klassifikation og måling stort set er uændret i forhold til hidtil gældende praksis. Særligt skal det bemærkes, at Nykredit ikke har en forretningsmodel, der medfører, at dagsværdireguleringer skal føres i anden totalindkomst.

Således måles realkreditudlån og de dertil hørende udstedte obligationer fortsat til dagsværdi, mens bankudlån og -indlån i al væsentlighed fortsat måles til amortiseret kostpris.

Repoudlån og -indlån, der hidtil er målt til dagsværdi, måles dog fremadrettet til amortiseret kostpris. Ændringen forventes ikke at påvirke resultatet eller totalindkomst i alt i nævneværdigt omfang som følge af instrumenternes korte løbetid kombineret med et lavt renteniveau.

Repoudlån – fra dagsværdi til amortiseret kostpris:

Nykredit Realkredit A/S: 5,0 mia. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen: 31,7 mia. kr.

Repointlån – fra dagsværdi til amortiseret kostpris:

Nykredit Realkredit A/S: 4,9 mia. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen: 22,3 mia. kr.

Koncernens obligationsbeholdning måles som udgangspunkt fortsat til dagsværdi over resultatopgørelsen. Baggrunden er, at forretningsmodellen bag besiddelsen i sig selv ikke er baseret på at modtage pengestrømme i form af afdrag og renter, men derimod baseret på fx kortsigtet handelsaktivitet samt placeringer med henblik på minimering af omkostninger, hvor modtagelse af kontraktlige pengestrømme ikke er et centralt element, men alene følger af placeringen.

Finansielle forpligtelser skal som udgangspunkt fortsat måles til amortiseret kostpris efter første indregning. Finansielle forpligtelser, der er udstedt med henblik på at finansiere realkreditudlån, måles dog til dagsværdi over resultatopgørelsen, hvilket svarer til nuværende praksis.

Uanset at en række finansielle aktiver og forpligtelser som udgangspunkt skal måles til amortiseret kostpris, kan målingen ved anvendelse af en dagsværdioption foretages til dagsværdi, såfremt en dagsværdimåling eliminerer eller reducerer en regnskabsmæssig inkonsistens (mismatch), som ellers ville følge af en forskelligartet måling mellem et eller flere finansielle instrumenter. Finansielle forpligtelser kan endvidere måles til dagsværdi, hvis instrumentet indgår i en investeringsstrategi eller i et risikostyringssystem, der er baseret på dagsværdier, og løbende oplyses til dagsværdi i rapporteringen til ledelsen.

Værdiændringer, der kan henføres til egen kreditrisiko, skal som udgangspunkt indregnes i anden totalindkomst. Dette gælder fx værdiændringer tilknyttet finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen. Indregning i anden totalindkomst finder dog ikke anvendelse, hvis dette vil medføre eller forstærke et mismatch i resultatopgørelsen, hvilket er tilfældet for udstedelser, der ligger til grund for realkreditudlån.

Afledte finansielle instrumenter (derivater), der er aktiver eller forpligtelser, måles til dagsværdi over resultatopgørelsen, hvilket er uændret i forhold til nuværende praksis. Nykredit har valgt, at afdækning af renterisici (regnskabsmæssig sikring) fortsat sker efter reglerne i IAS 39 bl.a. som følge af at IFRS 9 endnu ikke indeholder bestemmelser om makrosikring.

Finansielle aktiver, der kan henføres til en forretningsmodel, hvor det er Nykredits intention at inkassere disses kontraktmæssige betalingsstrømme til udløb, måles til amortiseret kostpris. Grundlæggende lever Nykredits bankudlån i væsentligt omfang op til disse kriterier, idet egentlige salg af udlån kun finder sted i få tilfælde og alene inden for få produktgrupper. Den fremadrettede måling vil derfor i al væsentlighed svare til nuværende praksis og vil i al væsentlighed omfatte de finansielle aktiver, der i dag måles til amortiseret kostpris.

Realkreditudlån måles uændret til dagsværdi. Tilsvarende gør sig gældende for de forpligtelser, der er udstedt med henblik på at finansiere udlånene. Som udgangspunkt overdrages et realkreditudlån ikke i løbetiden, og forretningsmodellen er baseret på at holde porteføljen med henblik på at modtage betalingsstrømmene. Såvel IFRS 9 (B4.1.30.c) som IAS 39 giver dog i visse tilfælde mulighed for at foretage måling til dagsværdi med indregning af værdiændringer i resultatet. Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede RO'er eller SDO'er med enslydende betingelser. Sådanne realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer, og koncernen køber og sælger løbende egne RO'er og SDO'er, da disse er en væsentlig del af det danske pengemarked.

Hvis realkreditudlån og udstedte RO'er og SDO'er værdiansættes til amortiseret kostpris, vil køb og salg af egne RO'er og SDO'er medføre, at der opstår en tidsmæssig forskydning i indregningen af gevinster og tab i regnskabet. Købsprisen på beholdningen vil således ikke svare til den amortiserede kostpris på de udstedte obligationer. Hvis beholdningen af egne RO'er og SDO'er efterfølgende sælges, vil den nye amortiserede kostpris på "nyudstedelsen" ikke svare til den amortiserede kostpris på de tilhørende realkreditudlån, og forskellen vil blive amortiseret over den resterende løbetid.

For at undgå den deraf følgende resultatmæssige inkonsistens måles realkreditudlån til dagsværdi, der omfatter en regulering af markedsrisikoen baseret på værdien af de tilhørende obligationer og en regulering for kreditrisiko baseret på behovet for nedskrivning.

# NOTER

Nykredit-koncernen

## 52. OVERGANG TIL IFRS 9, FORTSAT

Øvrige finansielle aktiver, herunder værdipapirer i form af obligationer og aktier, vil efter første indregning blive målt til dagsværdi via resultatopgørelsen. For så vidt angår obligationsporteføljen, er det Nykredits vurdering, at denne ikke skal henføres til de to forretningsmodeller, der ligger til grund for måling til amortiseret kostpris eller måling til dagsværdi med indregning af værdiændringer over anden totalindkomst. Baggrunden er bl.a., at besiddelsen af porteføljen ikke er baseret på inddrivelse af betalingsstrømme i form af renter og afdrag, men at modtagelse af betalingsstrømme blot er en sekundær funktion.

Nykredit-koncernen har hidtil haft en aktieportefølje (strategiske aktier), hvor værdireguleringerne er indregnet i anden totalindkomst. Fra 1. januar 2018 vil værdiændringerne blive ført i resultatet på linje med øvrige aktier og indgå i regnskabsposten "Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen". Porteføljen udgjorde pr. 31. december 2017 i alt ca. 2,5 mia. kr.

### Kapital

I forbindelse med implementeringen af IFRS 9 har EU vedtaget en overgangsordning, der giver mulighed for, at effekten på kapitalopgørelsen som følge af de øgede nedskrivninger på udlån, der måles til amortiseret kostpris, kan indføres gradvist over fem år, således at den regnskabsmæssige effekt ikke straks slår igennem på kapitalopgørelsen. Nykredit har valgt ikke at anvende overgangsreglerne.

### Nedskrivninger

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## NOTER

### 53. DEFINITIONER PÅ NØGLETAL

Nøgletal	Definition
Egenkapitalforrentning før skat	Summen af resultat før skat samt kursregulering af strategiske aktier før skat divideret med gennemsnitlig egenkapital.
Egenkapitalforrentning efter skat	Summen af resultat efter skat samt kursregulering af strategiske aktier efter skat divideret med gennemsnitlig egenkapital.
Indtjening pr. omkostningskrone	Summen af alle indtægter tillagt kursregulering af strategiske aktier før skat divideret med summen af alle omkostninger undtagen skat.
Valutaposition (%)	Valutakursindikator 1 ultimo året divideret med kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag ultimo året.
Udlån i forhold til egenkapital (udlåns gearing)	Summen af udlån til dagsværdi og udlån til amortiseret kostpris divideret med egenkapital ultimo året.
Årets udlånsvækst (%)	Udlån til nominel værdi ultimo året divideret med udlån til nominel værdi primo året.
Akkumuleret nedskrivningsprocent	Samlede nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier ultimo året divideret med summen af udlån til dagsværdi, restancer og udlæg, udlån til amortiseret kostpris, garantier og nedskrivninger/hensættelser ultimo året.
Årets nedskrivningsprocent	Årets nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier divideret med summen af udlån til dagsværdi, restancer og udlæg, udlån til amortiseret kostpris, garantier og nedskrivninger/hensættelser ultimo året.
Afkastningsgrad	Årets resultat efter skat divideret med aktiver i alt.
<b>Nøgletal vedrørende kapital og solvens</b>	<b>Definition</b>
Kapitalprocent	Kapitalgrundlaget divideret med risikoeksponeringerne.
Kernekapitalprocent	Kernekapital (inkl. hybrid kernekapital) divideret med risikoeksponeringerne.
Egentlig kernekapitalprocent	Egentlig kernekapital (ekskl. hybrid kernekapital) divideret med risikoeksponeringerne.
Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning.	
<b>Øvrige nøgletal til s. 5 og note 3</b>	<b>Definition</b>
Årets resultat i % af forretningskapital (ROAC) (return on allocated capital)	Årets resultat i forhold til forretningskapital. Resultatet svarer til det regnskabsmæssige resultat fratrukket renteudgifter til den hybride kernekapital, der i regnskabet betragtes som udbytte. Forretningskapital svarer til kapital-målsætning på 16% af risikoeksponering.
Årets resultat i % p.a. af gennemsnitlig egenkapital*	Årets resultat fratrukket renteudgifter til hybrid kernekapital/gennemsnitlig egenkapital eksklusiv hybrid kernekapital.
Omkostninger i % af indtægter	Omkostninger / Indtægter
Forretningsresultat i % p.a. af gnsn. egenkapital*	Forretningsresultat / gennemsnitlig egenkapital

\* Egenkapitalen er beregnet på gennemsnittet af 5 kvartaler.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen	2017	2016	2015	2014	2013
<b>54. HOVED- OG NØGLETAL I FEM ÅR</b>					
<b>RESULTATOPGØRELSE I SAMMENDRAG</b>					
Netto renteindtægter	11.485	11.470	11.877	11.353	10.325
Netto gebyrindtægter mv.	-99	-188	-94	133	82
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>11.386</b>	<b>11.282</b>	<b>11.783</b>	<b>11.486</b>	<b>10.408</b>
Kursreguleringer	3.620	775	652	-3.557	150
Andre driftsindtægter	501	589	194	185	210
Udgifter til personale og administration	4.622	4.820	4.663	4.719	5.008
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	248	185	2.185	1.087	896
Andre driftsudgifter	196	285	188	154	225
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	379	680	920	2.351	2.764
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	21	8	8	6	103
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.081</b>	<b>6.683</b>	<b>4.680</b>	<b>-191</b>	<b>1.977</b>
Skat	2.077	1.377	1.493	89	256
<b>Årets resultat</b>	<b>8.004</b>	<b>5.306</b>	<b>3.187</b>	<b>-279</b>	<b>1.722</b>
Værdiregulering og reklassifikation af strategiske aktier over egenkapitalen	-6	331	7	238	-343
<b>BALANCE I SAMMENDRAG ULTIMO</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>Aktiver</b>					
Kassebeholdning og tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	48.031	34.829	23.253	42.288	35.758
Realkreditudlån til dagsværdi	1.163.879	1.124.693	1.119.101	1.137.099	1.136.644
Bankudlån, eksklusive reverseudlån	55.744	55.003	46.747	50.494	46.963
Obligationer og aktier mv.	102.125	116.555	110.294	131.383	92.961
Øvrige aktiver	56.967	69.530	84.402	96.042	105.090
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>	<b>1.383.796</b>	<b>1.457.306</b>	<b>1.417.417</b>
<b>Passiver</b>					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	13.319	21.681	30.226	44.863	44.393
Indlån og anden gæld	75.914	65.414	62.584	65.211	65.147
Udstedte obligationer til dagsværdi	1.179.093	1.152.383	1.137.314	1.167.163	1.130.020
Efterstillede kapitalindskud	10.942	11.078	11.006	11.394	10.964
Øvrige passiver	68.707	79.099	77.185	109.999	108.149
Egenkapital	78.770	70.955	65.482	58.675	58.744
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>	<b>1.383.796</b>	<b>1.457.306</b>	<b>1.417.417</b>
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>					
Eventualforpligtelser	7.055	6.694	6.942	7.546	6.611
Andre forpligtende aftaler	8.443	6.934	6.637	5.843	7.925
<b>NØGLETAL<sup>1</sup></b>					
Kapitalprocent	23,9	21,9	20,7	17,5	18,9
Kernekapitalprocent	21,3	19,5	19,6	17,2	18,9
Egenkapitalforrentning før skat, %	13,5	10,6	7,6	0,1	2,9
Egenkapitalforrentning efter skat, %	10,7	8,5	5,1	-0,1	2,4
Indtjening pr. omkostningskrone	2,85	2,17	1,59	1,01	1,19
Valutaposition, %	0,3	0,3	0,4	0,4	1,6
Udlån i forhold til egenkapital (udlånsgearing)	15,8	17,1	18,4	20,9	21,1
Årets udlånsvækst, %	2,4	-0,7	0,2	-2,1	2,5
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,63	0,68	0,71	0,74	0,67
Årets nedskrivningsprocent	0,03	0,06	0,08	0,19	0,22
Afkastningsgrad	0,56	0,38	0,23	-0,02	0,12

<sup>1</sup> Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning. Definitionerne fremgår af note 53.

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit A/S	2017	2016	2015	2014	2013
<b>54. HOVED- OG NØGLETAL I FEM ÅR, FORTSAT</b>					
<b>RESULTATOPGØRELSE I SAMMENDRAG</b>					
Netto renteindtægter	-0	0	0	0	-0
Netto gebyrindtægter mv.	-	-	-	-	68
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>68</b>
Udgifter til personale og administration	89	25	5	4	4
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	7.841	5.428	3.000	-38	1.331
<b>Resultat før skat</b>	<b>7.752</b>	<b>5.403</b>	<b>2.996</b>	<b>-42</b>	<b>1.395</b>
Skat	-14	-1	-1	-1	16
<b>Årets resultat</b>	<b>7.766</b>	<b>5.405</b>	<b>2.997</b>	<b>-41</b>	<b>1.379</b>
<b>BALANCE I SAMMENDRAG ULTIMO</b>					
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
<b>Aktiver</b>					
Kassebeholdning og tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	-	1	15	21	26
Øvrige aktiver	14	5	7	5	3
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	75.082	67.194	61.686	58.650	58.716
<b>Aktiver i alt</b>	<b>75.096</b>	<b>67.199</b>	<b>61.708</b>	<b>58.675</b>	<b>58.745</b>
<b>Passiver</b>					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	79	-	-	-	-
Øvrige passiver	13	7	1	1	1
Egenkapital	75.005	67.192	61.708	58.675	58.744
<b>Passiver i alt</b>	<b>75.096</b>	<b>67.199</b>	<b>61.708</b>	<b>58.675</b>	<b>58.745</b>
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>					
Eventualforpligtelser	-	-	-	-	300
<b>NØGLETAL<sup>1</sup></b>					
Kapitalprocent	25,5	27,0	27,0	26,6	26,3
Kernekapitalprocent	25,5	27,0	27,0	26,6	26,3
Egenkapitalforrentning før skat, %	10,9	8,4	5,0	-0,1	2,4
Egenkapitalforrentning efter skat, %	10,9	8,4	5,0	-0,1	2,4
Indtjening pr. omkostningskrone	87,81	219,58	666,32	-8,54	333,47
Afkastningsgrad	10,34	8,04	4,86	-0,07	2,35

<sup>1</sup> Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning. Definitionerne fremgår af note 53.

# NOTER

Mio. kr.

## Nykredit-koncernen

Navn og hjemsted	Ejerandel i % pr. 31. december 2017	Årets resultat 2017	Egenkapital pr. 31. december 2017	Antal ansatte 2017	Årets resultat 2016	Egenkapital pr. 31. december 2016	Antal ansatte 2016
<b>55. KONCERNOVERSIGT</b>							
Nykredit A/S (moderselskab), København, a)	-	7.766	75.005	-	5.405	67.192	-
Nykredit Realkredit A/S, København, a)	100	8.074	78.847	2.526	5.660	70.954	2.674
Totalkredit A/S, København, a)	100	1.752	26.300	116	2.058	24.674	132
Nykredit Bank A/S, København, b)	100	3.133	19.877	658	627	16.744	641
Nykredit Portefølje Administration A/S, København, g)	100	136	725	109	106	588	108
Nykredit Leasing A/S, Gladsaxe, e)	100	78	671	55	71	593	51
Nykredit Mægler A/S, København, c)	100	110	137	37	64	138	40
Nykredit Ejendomme A/S, København, d)	100	65	512	2	543	1.055	2
Ejendomsselskabet Kalvebod A/S, København, h)	100	-3	231	-	24	234	-
Kalvebod Ejendomme I A/S, København, d)	100	-6	112	-	-0	118	-
Kalvebod Ejendomme II A/S, København, d)	100	3	115	-	24	112	-
Nykredit Adm. V A/S, København, f)	100	-0	1	-	-	1	-

Koncernoversigten indeholder alene væsentlige datterselskaber. Regnskabsoplysninger er anført i den rækkefølge, som datterselskaberne indgår i koncernregnskabet.

Alle bank- og realkreditinstitutter, der er undergivet nationale finanstilsyn, er genstand for lovpligtige kapitalkrav. Disse kapitalkrav kan begrænse koncerninterne faciliteter og udbyttebetalinger.

	Antal ansatte	Omsætning <sup>2</sup>	Resultat før skat	Skat	Modtaget offentligt tilskud
<b>Geografisk fordeling af aktiviteter</b>					
Danmark: Navne og aktiviteter fremgår af koncernoversigten ovenfor	3.493	30.450	10.280	2.077	-
Polen: Nykredit Realkredit A/S S.A. Oddzial w Polsce, filial, a)	12	10	-199	-	-
Sverige: Nykredit Bank A/S, filial, b) <sup>1</sup>	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> Filialen i Sverige er ophørt med sine aktiviteter i januar 2015 og endeligt afviklet ved udgangen af 2017.

<sup>2</sup> For virksomheder, der aflægger regnskab efter lov om finansiel virksomhed, defineres omsætning som rente-, gebyr- og provisionsindtægter samt andre driftsindtægter.

- a) Realkreditvirksomhed
- b) Bankvirksomhed
- c) Ejendomsmæglervirksomhed
- d) Ejendomsvirksomhed
- e) Leasingvirksomhed
- f) Uden aktiviteter
- g) Investeringsforvaltningsselskab
- h) Holdingselskab uden selvstændig aktivitet

Nykredit A/S konsolideres med Forenet Kredit. Regnskab for Nykredit Realkredit A/S og Forenet Kredit kan rekvireres hos:

Nykredit Realkredit A/S  
Kalvebod Brygge 1-3  
1780 København V

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

	Ejerandel i % pr. 31. december 2016	Omsetning 2016	Årets resultat 2016	Aktiver pr. 31. december 2016	Forpligtelser pr. 31. december 2016	Egenkapital pr. 31. december 2016	Nykredits andel af årets resultat 2016	Nykredits andel af indre værdi pr. 31. december 2016	Årets resultat 2015	Egenkapital pr. 31. december 2015
<b>55. KONCERNOVERSIGT, FORTSAT</b>										
<b>Navn og hjemsted</b>										
<b>Associerede virksomheder<sup>1</sup></b>										
Bolighed A/S, a)	50	23	-1	9	-	6	-	3	1	7
Boligsiden A/S, København, a)	23	-	2	15	-	12	-	3	2	10
Komplementarselskabet Core Property Management A/S, København, c)	20	69	15	34	1	29	3	6	12	27
Core Property Management P/S, København, a)	20	-	-	-	-	-	-	-	-	-
E-nettet A/S, København, b)	17	164	5	156	58	83	1	14	7	78
JSNA Holding A/S under frivillig likvidation, Aalborg, c) <sup>3</sup>	33	-	-	6	-	6	-	2	3	6
<b>Joint venture</b>										
JN Data A/S, Silkeborg, b) <sup>3</sup>	50	1.956	7	846	1.062	214	3	107	6	207

<sup>1</sup> Indregnes på baggrund af seneste årsrapport eller perioderegnskab pr. 30. september, såfremt årsrapporten ikke foreligger.

<sup>2</sup> Supplerende regnskabstal for JN Data A/S fremgår af efterfølgende side (note 55).

<sup>3</sup> JSNA Holding A/S er opløst efter likvidation.

Nykredit besidder mindre end 20% af aktierne i E-nettet A/S, men har fortsat betydelig indflydelse over selskabets økonomiske og driftsmæssige forhold, da Nykredit har en repræsentant i bestyrelsen. Aktiebeholdningen er derfor regnskabsmæssigt behandlet som en associeret virksomhed.

a) Ejendomsvirksomhed

b) Datavirksomhed

c) Investeringsvirksomhed



# NOTER

Mio. kr.

Nykredit-koncernen

## 55. KONCERNOVERSIGT, FORTSAT

### Joint venture<sup>1</sup>

	2016	2015
Modtaget udbytte	-	-
<b>Resultatopgørelse og totalindkomst</b>		
Omsætning	1.956	1.944
Omkostninger	1.763	1.745
Af- og nedskrivninger	179	190
Finansielle indtægter	-	-
Finansielle omkostninger	6	3
Skat af årets resultat	1	1
<b>Årets resultat</b>	<b>7</b>	<b>5</b>
<b>Balance</b>		
Immaterielle aktiver	304	277
Materielle aktiver	45	44
Finansielle anlægsaktiver	-	-
Likvider	32	57
Øvrige omsætningsaktiver	465	389
<b>Aktiver i alt</b>	<b>846</b>	<b>767</b>
Egenkapital	214	207
Langfristede forpligtelser	355	282
Kortfristede forpligtelser	277	278
<b>Passiver i alt</b>	<b>846</b>	<b>767</b>

<sup>1</sup> Joint venture omfatter udelukkende JN DATA A/S.

Koncernens strategi omfatter strategiske partnerskaber på centrale områder, herunder it-drift via JN Data A/S. JN Data A/S ejes 50% af Nykredit Realkredit A/S og Jyske Bank A/S, og selskabet drives i fællesskab af ejerne, hvorfor selskabet betragtes som fælleskontrolleret.

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

Mio. kr.

Nykredit-koncernen	Året	Året	4. kv.	3. kv.	2. kv.	1. kv.	4. kv.
	2017	2016	2017	2017	2017	2017	2016

## HOVEDTAL FOR FEM KVARTALER<sup>1</sup>

### Resultat af forretningsområder

Netto renteindtægter	9.006	8.747	2.232	2.276	2.259	2.239	2.272
Netto gebyrindtægter	2.470	2.251	664	640	584	582	618
Wealth Management-indtægter	1.402	1.184	355	356	349	342	328
Nettorente vedrørende kapitalisering	-360	-447	-87	-70	-97	-107	-85
Handels-, beholdnings- og øvrige indtægter	1.492	1.676	-202	425	516	752	654
<b>Indtægter</b>	<b>14.010</b>	<b>13.411</b>	<b>2.961</b>	<b>3.628</b>	<b>3.612</b>	<b>3.808</b>	<b>3.788</b>
Driftsomkostninger	5.067	5.285	1.477	1.216	1.193	1.181	1.578
<b>Forretningsresultat før nedskrivninger</b>	<b>8.944</b>	<b>8.126</b>	<b>1.485</b>	<b>2.413</b>	<b>2.419</b>	<b>2.627</b>	<b>2.210</b>
Nedskrivninger på udlån mv.	379	680	930	-102	-427	-21	295
<b>Forretningsresultat</b>	<b>8.564</b>	<b>7.446</b>	<b>555</b>	<b>2.515</b>	<b>2.846</b>	<b>2.648</b>	<b>1.915</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	1.517	-763	29	122	1.029	337	422
<b>Resultat før skat</b>	<b>10.081</b>	<b>6.683</b>	<b>584</b>	<b>2.637</b>	<b>3.875</b>	<b>2.985</b>	<b>2.336</b>
Skat	2.077	1.377	135	509	794	639	471
<b>Årets resultat</b>	<b>8.004</b>	<b>5.306</b>	<b>449</b>	<b>2.128</b>	<b>3.081</b>	<b>2.346</b>	<b>1.865</b>

### BALANCE I SAMMENDRAG

	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	30.09.2017	30.06.2017	31.03.2017	31.12.2016
<b>Aktiver</b>							
Kassebeholdning og tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	48.031	34.829	48.031	40.064	33.704	40.240	34.829
Realkreditudlån til dagsværdi	1.163.879	1.124.693	1.163.879	1.155.047	1.140.548	1.133.497	1.124.693
Bankudlån eksklusive reverseudlån	55.744	55.003	55.744	57.257	57.534	56.254	55.003
Obligationer og aktier	102.125	116.555	102.125	95.531	95.088	103.043	116.555
Øvrige aktiver	56.967	69.530	56.967	51.635	52.824	57.185	69.530
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.399.534</b>	<b>1.379.697</b>	<b>1.390.219</b>	<b>1.400.611</b>
<b>Passiver</b>							
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	13.319	21.681	13.319	13.233	14.420	17.885	21.681
Indlån og anden gæld	75.914	65.414	75.914	69.001	69.442	67.733	65.414
Udstedte obligationer til dagsværdi	1.179.093	1.152.383	1,179.093	1,161,855	1,140,474	1,146,919	1,152,383
Efterstillede kapitalindskud	10.942	11.078	10.942	10.985	10.956	11.010	11.078
Øvrige passiver	68.707	79.099	68.707	65.977	68.004	73.379	79.099
Egenkapital	78.770	70.955	78.770	78.484	76.401	73.293	70.955
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.400.611</b>	<b>1.426.746</b>	<b>1.399.534</b>	<b>1.379.697</b>	<b>1.390.219</b>	<b>1.400.611</b>

<sup>1</sup> Hovedtal i kvartalerne er ikke reviderede.

## LEDELSESBERETNING, FORTSAT

---

---

### FINANSKALENDER 2018

- |             |  |
|-------------|--|
| 8. februar  | Offentliggørelse af årsrapport 2017 og årsregnskabsmeddelelse for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen. |
| 21. marts   | Generalforsamling i Nykredit Bank A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.  |
| 21. marts   | Generalforsamling i Totalkredit A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.  |
| 22. marts   | Generalforsamling i Nykredit Realkredit A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.  |
| 9. maj      | Offentliggørelse af kvartalsrapport for 1. kvartal 2018 for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.       |
| 23. august  | Offentliggørelse af halvårsrapport 2018 for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.                       |
| 8. november | Offentliggørelse af kvartalsrapport for 1.-3. kvartal 2018 for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.    |

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

## LEDELSESHVERV

Nykredit-koncernens ledelse består af bestyrelsen og direktionen.

## BESTYRELSEN

Bestyrelsen holder bestyrelsesmøde hver måned bortset fra juli og holder én gang om året et strategiseminar.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges for et år ad gangen. Der var senest valg den 16. marts 2017. Der er ikke fastsat begrænsninger for genvalg.

I det følgende redegøres der for de enkelte bestyrelsesmedlemmers stilling, alder, anciennitet i bestyrelsen og øvrige ledelseshverv i andre danske og udenlandske selskaber samt krævende organisationsopgaver.

Samtlige bestyrelsesmedlemmer er tillige bestyrelsesmedlemmer i moderselskabet Nykredit A/S.

### **Steffen Kragh, formand** Koncernchef

Født den 6. april 1964  
Indtrådt i bestyrelsen den 28. marts 2006  
Uafhængig

Adm. direktør i:  
Egmont Fonden  
Egmont International Holding A/S

Bestyrelsesformand i:  
Nykredit Realkredit A/S  
Cappelen Damm Holding AS  
Egmont Administration A/S  
Egmont Finansiering A/S  
Egmont Holding Limited  
Egmont Investering A/S\*  
Lindhardt og Ringhof Forlag A/S  
Nordisk Film A/S

Næstformand i:  
Lundbeckfonden  
Lundbeckfond Invest A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Egmont Book Publishing Ltd.  
Egmont UK Ltd.  
Ejendomsselskabet Gothersgade 55 ApS  
Ejendomsselskabet Vognmagergade 11 ApS  
MBG Sleeping Egmont A/S

Direktør i:  
NKB Invest 103 ApS

### **Merete Eldrup, næstformand** Adm. direktør

Født den 4. august 1963  
Indtrådt i bestyrelsen den 24. marts 2010

Uafhængig

Adm. direktør i TV2/DANMARK A/S

Bestyrelsesformand i:  
TV 2 BIB A/S  
TV 2 DTT A/S  
TV 2 Networks A/S

Næstformand i:  
Nykredit Realkredit A/S  
Gyldendal A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Rambøll Gruppen A/S

Repræsentantskabsmedlem i:  
Foreningen Realdania

### **Nina Smíth, næstformand** Professor

Født den 17. oktober 1955  
Indtrådt i bestyrelsen den 22. september 2004  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i Forenet Kredit f.m.b.a.

Professor ved Institut for Økonomi,  
Aarhus Universitet

Bestyrelsesformand i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredits Fond  
Credittkassens Jubilæumsfond af 1941 og 1966  
Favrskov Gymnasium\*\*  
KORA (Det Nationale Institut for Kommuners og Regioners Analyse og Forskning)\*\*  
VIVE – Det Nationale Forsknings- og Analysecenter for Velfærd\*

Næstformand i:  
Nykredit Realkredit A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Carlsberg A/S  
Carlsbergfondet  
Carlsbergfondets Forskerboliger A/S  
Faxehus ApS\*

### **Helge Leiro Baastad** Koncernchef Uafhængig

Født den 14. september 1960  
Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016

Koncernchef i Gjensidige Forsikring ASA

Bestyrelsesformand i:  
Gjensidige Pensjon og Sparing Holding AS\*\*

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Realkredit A/S

Finans Norge  
Ungt Entreprenørskap

Valgkomitémedlem i SpareBank 1 SR-Bank

### **Hans Bang-Hansen** Gårdejer

Født den 15. august 1955  
Indtrådt i bestyrelsen den 18. april 2001  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i Forenet Kredit f.m.b.a.

Bestyrelsesformand i:  
Horsens Vand A/S  
Horsens Vand Holding A/S  
Håstrupgård ApS

Næstformand i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredits Fond  
Credittkassens Jubilæumsfond af 1941 og 1966  
Samn Forsyning ApS\*

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Realkredit A/S  
Horsens Folkeblads Fond  
Jyske Medier A/S

Kommunale opgaver:  
Bestyrelsesformand i Midttrafik  
Medlem af Horsens kommunes Byråd

Direktør i:  
Arnen Holding ApS  
HB-H Holding ApS  
HGE Holding ApS  
Håstrupgård Ejendomme ApS  
LNT Invest ApS  
Provstlund ApS

### **Olav Bredgaard Bruzen\*\*\*** Næstformand i NYKREDS

Født den 8. maj 1968  
Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016

Bestyrelsesmedlem i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredit Realkredit A/S

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

## **Michael Demnitz**

Adm. direktør

Født den 1. februar 1955  
Indtrådt i bestyrelsen den 31. marts 2004  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i  
Forenet Kredit f.m.b.a.

Adm. direktør i Boligkontoret Danmark

Bestyrelsesformand i:  
Alment Bestyrelsesakademi\*\*  
Byggeskadefonden

Bestyrelsesmedlem i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredit Realkredit A/S  
Nykredits Fond  
AlmenNet  
Boligselskabernes Landsforening

## **Per W. Hallgren**

Adm. direktør

Født den 8. juli 1962  
Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i  
Forenet Kredit f.m.b.a.

Adm. direktør i Jeudan A/S

Bestyrelsesformand i:  
CEJ Ejendomsadministration A/S  
CEJ Aarhus A/S  
Jeudan I A/S  
Jeudan II A/S  
Jeudan III A/S  
Jeudan IV A/S  
Jeudan Servicepartner A/S\*  
Jeudan V A/S  
Jeudan VI A/S  
Jeudan VII A/S  
Jeudan VIII A/S  
Jeudan IX ApS  
Jeudan X ApS  
Jeudan XI ApS

Bestyrelsesmedlem i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredit Realkredit A/S  
CEPOS  
Ejendomsforeningen Danmark

## **Marlene Holm\*\*\***

Privatrådgiver

Født den 2. december 1964  
Indtrådt i bestyrelsen den 21. marts 2012

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Realkredit A/S

## **Vibeke Krag\***

Fhv. koncerndirektør

Født den 3. november 1962  
Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2017  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i  
Forenet Kredit f.m.b.a.

Bestyrelsesmedlem i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredit Realkredit A/S\*  
Eniig City Solutions A/S  
Eniig Energi A/S  
Eniig Energi Naturgas A/S\*  
Eniig Energiteknik A/S

Medlem af Konkurrencerådet  
Redaktør på Erhvervsjuridisk tidsskrift, Karnov  
Faculty member, CBS Executive, bestyrelses-  
esuddannelsen

## **Allan Kristiansen\*\*\***

Chief Relationship Manager

Født den 6. marts 1958  
Indtrådt i bestyrelsen den 12. april 2000

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Bank A/S  
Nykredit Realkredit A/S

## **Bent Naur**

Fhv. adm. bankdirektør

Født den 24. april 1947  
Indtrådt i bestyrelsen den 20. marts 2013  
Uafhængig

Næstformand i:  
Finansiel Stabilitet

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Realkredit A/S

## **Lasse Nyby**

Adm. direktør

Født den 25. november 1960  
Indtrådt i bestyrelsen den 28. marts 2007  
Uafhængig

Adm. direktør i Spar Nord Bank A/S

Bestyrelsesformand i:  
Aktieselskabet Skelagervej 15  
Landsdækkende Banker

Næstformand i:  
PRAS A/S

Bestyrelsesmedlem:  
AP Pension Livsforsikringsaktieselskab  
AP Pensionsservice A/S  
Finans Danmark  
Foreningen AP Pension f.m.b.a  
FR I af 16. September 2015 A/S  
Totalkredit A/S  
Vækst-Invest Nordjylland A/S

## **Claus E. Petersen**

Adm. direktør

Født den 3. juli 1961  
Indtrådt i bestyrelsen den 21. marts 2012  
Uafhængig

Adm. direktør i Den Jyske Sparekasse

Bestyrelsesformand i:  
DJS Leasing A/S\*\*  
Finanshuset Farsø Pantebrevsselskab A/S\*\*  
Foreningen Lokale Pengeinstitutter  
PRAS A/S

Næstformand i:  
Totalkredit A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Borgergade 3 A/S\*  
Den Jyske Sparekasses Støttefond  
DJS Leasing A/S\*  
Finans Danmark  
Finanshuset Farsø Pantebrevsselskab A/S\*  
FR I af 16. september 2015 A/S  
HN Invest Tyskland 1 A/S  
Spar Pantebrevsinvest A/S  
Værdiansættelsesrådet

Direktør i:  
Borgergade 3 A/S

## LEDELSESBERETNING, FORTSAT

---

---

### **Erling Bech Poulsen** Gårdejer

Født den 14. juni 1955  
Indtrådt i bestyrelsen den 25. marts 2009  
Uafhængig

Bestyrelsesformand i:  
Østifterne f.m.b.a.  
Østifterne Administration f.m.b.a.

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Realkredit A/S  
Agrovakia A/S  
Axzon A/S  
Kølhede Invest A/S  
Lidenlund Invest III 2008 A/S  
Polen Invest A/S  
Vandborg Karosserifabrik A/S

Direktør i:  
Kølhede Holding ApS  
Kølhede Invest A/S  
Majbrit Poulsen Holding ApS  
Malene Poulsen Holding ApS  
Morten Poulsen Holding ApS

### **Inge Sand\*\*\*** Seniorlandbrugsrådgiver

Født den 13. marts 1965  
Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016

Bestyrelsesmedlem i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredit Realkredit A/S

### **Lars Peter Skaarup\*\*\*** Privatrådgiver

Født den 16. marts 1959  
Indtrådt i bestyrelsen den 21. marts 2012

Bestyrelsesmedlem i:  
Oliefyrsmændene A/S

### **Leif Vinther\*\*\*** Personaleforeningsformand

Født den 18. april 1959  
Indtrådt i bestyrelsen den 12. april 2000

Bestyrelsesmedlem i:  
Forenet Kredit f.m.b.a.  
Nykredit Realkredit A/S  
Nykredits Fond  
Finansforbundets hovedbestyrelse

Udtrådt pr. 16. marts 2017:

### **Anders C. Obel\*\*** Adm. direktør

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

## DIREKTIONEN

I det følgende redegøres der for de enkelte direktionsmedlemmers stilling, alder, anciennitet i direktionen og øvrige ledelseshverv. Heri indgår de hverv i andre erhvervsvirksomheder, som bestyrelsen i henhold til § 80 i lov om finansiel virksomhed har givet tilladelse til.

### Michael Rasmussen

Koncernchef

Født den 13. november 1964

Indtrådt i direktionen den 1. september 2013

Direktør i:

Nykredit Realkredit A/S

Bestyrelsesformand i:

Nykredit Bank A/S

Totalkredit A/S

Finans Danmark

FR I af 16. september 2015 A/S\*

Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU)

Bestyrelsesmedlem i:

Copenhagen Business School Handelshøjskolen

### Kim Duus

Koncerndirektør

Født den 8. december 1956

Indtrådt i direktionen den 15. maj 2009

Direktør i:

Nykredit Realkredit A/S

Bestyrelsesformand i:

Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Nykredit Bank A/S

Nærpension A/S\*

Totalkredit A/S\*\*

### David Hellemann

Koncerndirektør

Født den 5. december 1970

Indtrådt i direktionen den 1. september 2016

Direktør i:

Nykredit Realkredit A/S

Bestyrelsesformand i:

Nykredit Ejendomme A/S

JN Data A/S\*

Næstformand i:

JN Data A/S\*\*

Bestyrelsesmedlem i:

Nykredit Bank A/S

Totalkredit A/S

Bankernes EDB Central a.m.b.a.

CBS Executive Fonden\*

Finanssektorens Uddannelsescenter

Realkreditrådet

### Søren Holm

Koncerndirektør

Født den 15. november 1956

Indtrådt i direktionen den 1. marts 2006

Direktør i:

Nykredit Realkredit A/S

Bestyrelsesformand i:

Ejendomsselskabet Kalvebod A/S

Næstformand i:

Nykredit Bank A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Totalkredit A/S\*\*

Realkreditrådet

VP Securities A/S

### Anders Jensen

Koncerndirektør

Født den 20. januar 1965

Indtrådt i direktionen den 1. oktober 2014

Direktør i:

Nykredit Realkredit A/S

Bestyrelsesformand i:

Nykredit Leasing A/S

Nykredit Mægler A/S

Bolighed A/S\*\*

Bestyrelsesmedlem i:

Nykredit Bank A/S

Totalkredit A/S\*\*

Bokis A/S\*

e-nettet A/S\*

Grænsefonden

Niels Brock (Copenhagen Business College)

\* Indtrådt i 2017

\*\* Udtrådt i 2017

\*\*\* Medarbejderrepræsentant