

**Årsrapport 2016**  
Nykredit Realkredit-koncernen



**Nykredit**

## Indholdsfortegnelse

<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>2</b>	<b>ÅRSREGNSKAB 2016</b>	<b>60</b>
Forord	3	Resultatopgørelse	60
Selskabsoplysninger	4	Opgørelse af totalindkomst	61
Koncerndiagram	5	Balance	62
Hoved- og nøgletal	6	Egenkapitalopgørelse	64
Nykredits strategi	8	Pengestrømsopgørelse	66
		Noter	67
<b>2016 – kort fortalt</b>	<b>10</b>	<b>LEDELSESBERETNING, FORTSAT</b>	<b>149</b>
Udvikling i 2016	10	Hovedtal for fem kvartaler	149
Resultat for 4. kvartal 2016	12	Serieregnskaber	150
Resultat i forhold til forventninger	12	Finanskalender 2017	153
Forventninger til 2017	12	Ledelseshverv	154
Særlige regnskabsmæssige forhold	13		
Øvrige forhold	13		
Usikkerhed ved indregning og måling	14		
Væsentlige risici	14		
Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning	14		
<b>Forretningsområder</b>	<b>15</b>		
Retail	16		
Totalkredit Partnere	19		
Storkunder	21		
Wealth Management	23		
Koncernposter	25		
<b>Kapitalgrundlag, funding og likviditet</b>	<b>26</b>		
Egenkapital og kapitalgrundlag	28		
Funding	31		
Rating	35		
Likviditet	36		
<b>Udlån</b>	<b>38</b>		
Realkreditudlån	39		
Bankudlån	43		
<b>Organisation, ledelse og samfundsansvar</b>	<b>45</b>		
I samspil med samfundet	45		
Organisation og ansvarsfordeling	45		
Det underrepræsenterede køn	47		
Corporate Governance	47		
Aflønningsforhold	48		
Interne kontrol- og risikostyringssystemer	49		
<b>Koncernens selskaber</b>	<b>51</b>		
Nykredit Holding 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

### Nykredit i fremdrift

2016 var endnu et år med fremdrift i Nykredit. Udlånet blev øget i Totalkredit og Nykredit Bank. Nedskrivningerne blev meget lave, og samtidig nedbragte Nykredit sine omkostninger yderligere, mens indtægterne steg. På det grundlag har Nykredit opnået sit hidtil bedste resultat af kerneforretningen. Det er tilfredsstillende.

### Winning the Double-strategien bærer frugt

Resultatet bygger på vores arbejde med at skabe et mere kundeorienteret, mere effektivt og mere rentabelt Nykredit. Det arbejde sker i regi af strategien Winning the Double.

I strategiens ene fokusområde, Totalkredit, bestræber vi os på at hjælpe vores samarbejdspartnere over hele landet med at gøre en forskel for kunderne. I 2016 har vi sammen med vores partnere øget udlånet mærkbart. I alt har vi haft en nettotilgang på 18.000 kunder i Totalkredit, og markedsandelen er derfor vokset. Året er dermed endnu et i rækken, hvor samarbejdet med vores partnere har vist sit potentiale. Det er en stor strategisk prioritet at videreudvikle og styrke samarbejdet. Vi har blandt andet udvidet samarbejdet til også at omhandle erhvervs lån, ligesom vi har iværksat udviklingen af en ny realkreditplatform, der gør det muligt at give kunderne endnu bedre rådgivning.

I det andet fokusområde er det vores mål at gøre en forskel for de boligejere og erhvervs kunder, der samler deres økonomi i Nykredit. Her har vi de seneste år lanceret nye kundetilbud til alle større kundegrupper. I 2015 introducerede vi Nykredit BoligBank, der er særligt målrettet boligejerne. I 2016 kom Nykredit ErhvervsBank til de erhvervsdrivende, og der kom nye private banking-koncepter til de særligt formuende kunder. Både i Nykredit BoligBank, ErhvervsBank og Private Banking ser vi, at antallet af helkunder stiger. Samtidig vælger stadigt flere kunder at bruge vores opsparingsprodukter, hvilket betyder, at den samlede formue under forvaltning stiger markant. Vi ser endvidere, at bankudlånet til erhvervs kunderne øges, herunder særligt til små og mellemstore virksomheder. På den baggrund vokser vores samlede markedsandel på bankområdet.

### Vedvarende fokus på omkostninger og effektivitet

Omkostningsprocenten er i dette årsregnskab faldet til 40,1% fra 55,7% i 2012. Kombinationen af øget forretningsvolumen, færre medarbejdere og forenkling af arbejdsprocesserne har øget effektiviteten i Nykredit. I 2016 solgte vi vores to hovedsædebygninger i indre København, Krystallen og Glaskuben, hvilket giver en positiv engangseffekt på regnskabet og muliggør, at vi kan samle alle vores hovedsædefunktioner et sted. Vi fastholder de kommende år fokus på effektivitet og på at styrke vores digitale tilbud til kunderne. Et element heri er udviklingsorienterede partnerskaber med nytænkende iværksættere som fx Lunar Way, som vi indledte samarbejde med i 2016.

### Forberedelse til børsnotering følger planen

For et år siden besluttede Nykredits ledelse og ejere at søge en børsnotering af koncernen. Børsnoteringen er ikke et mål i sig selv. Den er et middel til at opnå større sikkerhed for, at Nykredit kan låne ud til boligejere, landbrug og erhvervs kunder i både gode og dårlige tider.

Under finanskrisen fortsatte Nykredit med at låne penge ud, mens andre holdte igen. Det var med til at holde hånden under dansk økonomi. Det er den rolle, vi vil sikre, at Nykredit kan påtage sig igen, hvis en ny krise rammer.

Nykredit opererer i en finansiell branche i hastig forandring. Skærpet konkurrence, kundernes ændrede behov, ændrede makroøkonomiske og geopolitiske forhold, nye forretningsmodeller via digitalisering og ikke mindst øget regulering vil løbende udfordre de finansielle virksomheder.

Nykredit befinder sig i den situation, at vores hovedejere ikke er i stand til at bidrage med kapital, hvis uforudsete begivenheder eller ny regulering som fx Basel IV gør det nødvendigt. Med Nykredit på børsen kan nye ejere bidrage med kapital, hvis der er brug for det.

Der åbner sig med andre ord en helt ny, fleksibel adgang til kapital. Det er ræsonnementet bag børsnoteringen. Andre systemisk vigtige institutter på Nykredits størrelse har denne adgang. Samtidig medfører selve det at have adgang til at rejse kapital, at Nykredit kan operere med en lavere kapitalreserve og derved have lavere kapitalomkostninger.

Derfor er det tilfredsstillende, at Nykredit helt efter planen står bedre rustet til en børsnotering i dag, end koncernen gjorde for et år siden.

### 2017

Det arbejde, som gav fremdrift i 2016, fortsætter i 2017. Vi vil i år især fokusere på at udvikle vores kundetilbud, styrke vores digitale løsninger og forenkle vores processer yderligere. Samtidig vil vi fokusere på den gode, personlige rådgivning, som er hjørnestenen i vores relation til kunderne.

  
Steffen Krøgh, bestyrelsesformand

  
Michael Rasmussen, koncernchef

## SELSKABSOPLYSNINGER

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

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

CVR-nr.: 12 71 92 80  
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 16. marts 2017.

### BESTYRELSE

Steffen Kragh, koncernchef  
formand

Merete Eldrup, adm. direktør  
næstformand

Nina Smith, professor  
næstformand

Helge Leiro Baastad, koncernchef  
Hans Bang-Hansen, gård ejer  
Olav Bredgaard Brusén, næstformand i NYKREDS\*  
Michael Demnitz, adm. direktør  
Per W. Hallgren, adm. direktør  
Marlene Holm, privatrådgiver\*  
Allan Kristiansen, chief relationship manager\*  
Bent Naur, fhv. adm. bankdirektør  
Anders C. Obel, adm. direktør  
Erling Bech Poulsen, gård ejer  
Inge Sand, seniorlandbrugsrådgiver\*  
Leif Vinther, personaleforeningsformand\*

\* Valgt af medarbejderne i Nykredit

På [nykredit.dk](http://nykredit.dk) kan du læse mere om Nykredit-koncernen.  
Det er også her, du finder rapporterne:

- Årsrapport 2016
- CSR-rapport 2016 – Nykredit i samspil med samfundet
- CR Fact Book 2016
- Risiko- og kapitalstyring 2016.

Oplysninger om corporate governance findes på  
[Nykredit.dk/corporategovernance](http://Nykredit.dk/corporategovernance)

Ledelsesberetningens oplysninger om ledeshverv for bestyrelses- og direktionsmedlemmer fremgår af side 154-156.

### NOMINERINGSUDVALG

Steffen Kragh, formand  
Merete Eldrup  
Nina Smith

### REVISIONSUDVALG

Per W. Hallgren, formand  
Merete Eldrup  
Bent Naur  
Anders C. Obel

### VEDERLAGSUDVALG

Steffen Kragh, formand  
Merete Eldrup  
Nina Smith  
Leif Vinther

### RISIKOUDVALG

Merete Eldrup, formand  
Michael Demnitz  
Bent Naur  
Anders C. Obel

### DIREKTION

Michael Rasmussen  
koncernchef

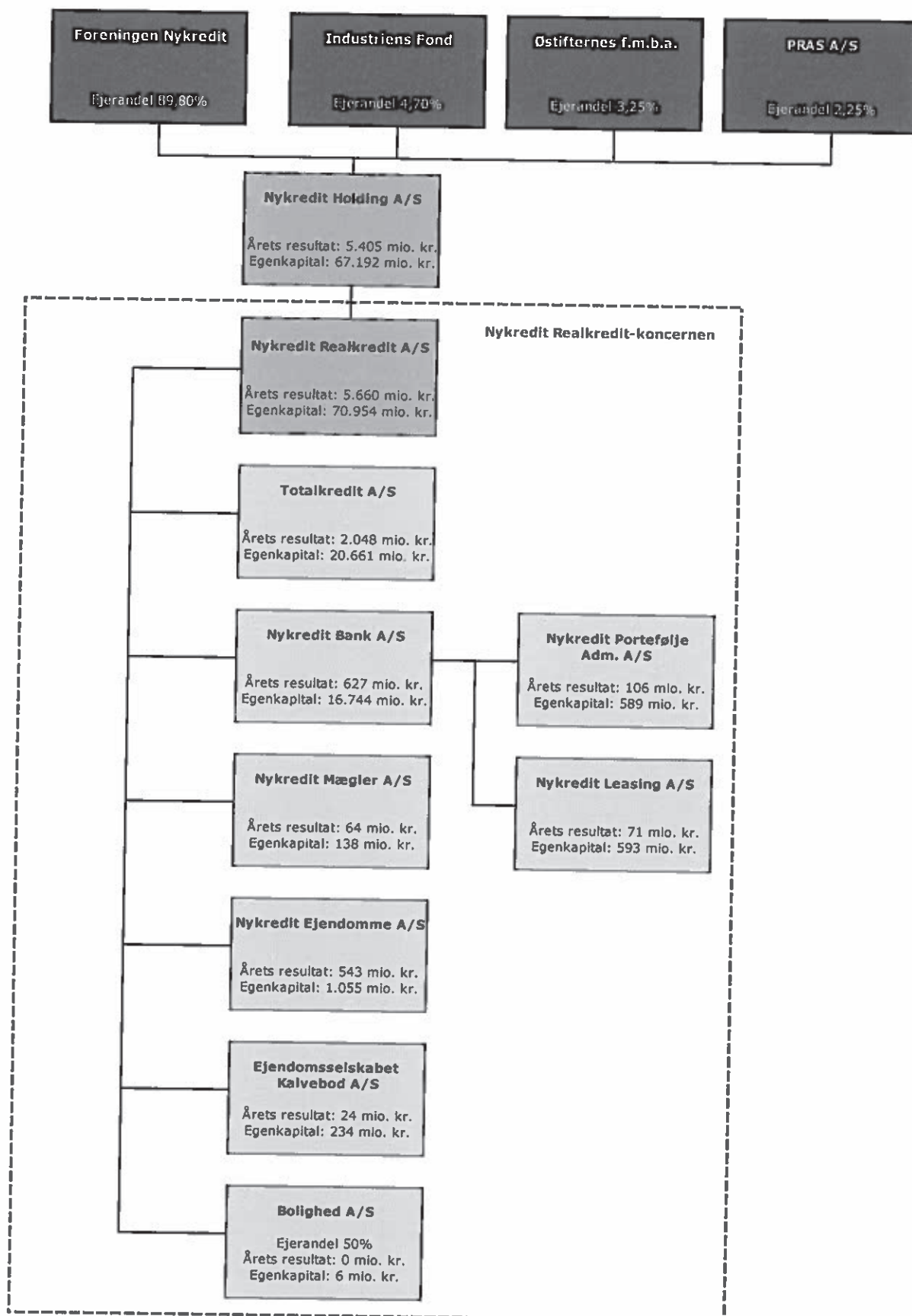
Kim Duus  
koncerndirektør

David Hellemann  
koncerndirektør

Søren Holm  
koncerndirektør

Anders Jensen  
koncerndirektør

# KONCERNDIAGRAM



## HOVED- OG NØGLETAL

Nykredit Realkredit-koncernen						4. kvrt.	4. kvrt.
Mio. kr.	2016	2015	2014 <sup>1</sup>	2013	2012	2016	2015
<b>KERNEFORRETNING OG ÅRETS RESULTAT</b>							
<b>Basisindtægter af</b>							
- forretningsdrift	12.159	12.126	10.821	10.372	9.949	3.285	2.892
- seniorgæld og efterstillede kapitalindskud	-494	-610	-936	-944	-901	-98	-127
- fonds	46	38	130	118	212	13	9
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>11.711</b>	<b>11.554</b>	<b>10.015</b>	<b>9.546</b>	<b>9.260</b>	<b>3.200</b>	<b>2.774</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	4.872	4.935	4.953	5.897	5.546	1.292	1.331
Hensættelse til omstruktureringer	250	70	150	150	48	250	70
Realkredits lovpligtige bidrag til Afviklingsformuen <sup>1</sup>	138	61	-	-	-	34	15
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>6.451</b>	<b>6.488</b>	<b>4.912</b>	<b>3.499</b>	<b>3.666</b>	<b>1.624</b>	<b>1.358</b>
Nedskrivninger på udlån - realkredit	821	1.041	2.132	2.415	1.592	378	261
Nedskrivninger på udlån - bank	-141	-121	219	349	557	-83	-34
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>5.771</b>	<b>5.568</b>	<b>2.561</b>	<b>735</b>	<b>1.517</b>	<b>1.329</b>	<b>1.131</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-763	229	-2.674	-708	-816	422	129
Gevinst ved salg af domicilejendomme	369	-	-	-	-	369	-
Nedskrivning af goodwill og kunderelationer	-	1.965	852	-	-	-	58
Beholdningsindtjening	1.331	750	779	1.190	1.989	218	372
Beholdningsindtjening, salg af strategiske aktier	-	103	-	697	455	-	-
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.708</b>	<b>4.685</b>	<b>-186</b>	<b>1.914</b>	<b>3.145</b>	<b>2.338</b>	<b>1.574</b>
Skat	1.379	1.494	90	240	575	472	374
<b>Årets resultat</b>	<b>5.329</b>	<b>3.191</b>	<b>-276</b>	<b>1.674</b>	<b>2.569</b>	<b>1.866</b>	<b>1.200</b>
Minoritetsinteresser	0	-	-	-	-	-2	-
<b>Årets resultat eksklusive minoritetsinteresser</b>	<b>5.329</b>	<b>3.191</b>	<b>-276</b>	<b>1.674</b>	<b>2.569</b>	<b>1.868</b>	<b>1.200</b>
Renteudgift af hybrid kernekapital, ført på egenkapital	233	197	-	-	-	59	59
Værdiregulering af strategiske aktier, på egenkapital	331	7	238	-343	-237	293	-247
	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>BALANCE I SAMMENDRAG</b>							
<b>Aktiver</b>							
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	34.829	23.253	42.288	35.758	60.174	34.829	23.253
Realkreditudlån til dagsværdi	1.124.693	1.119.101	1.137.099	1.136.644	1.136.445	1.124.693	1.119.101
Bankudlån eksklusive reverseudlån	55.003	46.747	50.494	46.963	49.728	55.003	46.747
Obligationer og aktier	116.555	110.294	131.383	92.961	82.413	116.555	110.294
Øvrige aktiver	69.526	84.394	96.037	105.088	104.645	69.526	84.394
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>	<b>1.457.301</b>	<b>1.417.414</b>	<b>1.433.405</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>
<b>Passiver</b>							
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	21.681	30.226	44.863	44.393	67.539	21.681	30.226
Indlån	65.415	62.599	65.232	65.172	54.509	65.415	62.599
Udstedte obligationer til dagsværdi	1.152.383	1.137.314	1.167.163	1.130.020	1.103.818	1.152.383	1.137.314
Efterstillede kapitalindskud	11.078	11.006	11.394	10.964	11.281	11.078	11.006
Øvrige passiver	79.092	77.184	109.998	108.149	138.702	79.092	77.184
Egenkapital	70.957	65.460	58.650	58.716	57.556	70.957	65.460
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>	<b>1.457.301</b>	<b>1.417.414</b>	<b>1.433.405</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>
<b>NØGLETAL</b>							
Årets resultat (efter skat) i % af gnsn. egenkapital <sup>2</sup>	8,0	5,0	-0,5	2,9	4,6	11,0	7,5
Resultat af kerneforretning før nedskrivninger i % af gnsn. egenkapital <sup>2</sup>	9,6	10,5	8,4	6,0	6,5	9,5	8,5
Resultat af kerneforretning i % af gnsn. egenkapital <sup>2</sup>	8,6	8,9	4,4	1,3	2,7	7,7	7,0
Omkostninger i % af basisindtægter af forretningsdrift	40,1	40,7	45,8	56,9	55,7	39,3	46,0
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) - realkredit	5.751	5.694	5.506	4.378	2.954	5.751	5.694
Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier - bank	2.590	2.952	3.666	4.078	4.139	2.590	2.952
Årets nedskrivningsprocent - realkredit	0,07	0,09	0,19	0,21	0,14	0,03	0,02
Årets nedskrivningsprocent - bank	-0,15	-0,12	0,22	0,29	0,59	-0,09	-0,04
Kapitalprocent	23,0	23,9	18,2	18,9	19,1	23,0	23,9
Egentlig kernekapitalprocent	18,8	19,4	15,4	15,8	15,8	18,9	19,4
Solvensbehov, %	10,2	11,8	11,3	10,4	9,6	10,2	11,8
Gnsn. antal fuldtidsbeskæftigede	3.648	3.757	3.971	4.052	4.115	3.642	3.739

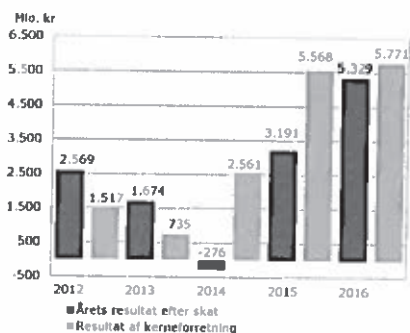
<sup>1</sup> Nykredit Realkredits og Totalkredits bidrag til Afviklingsformuen. Realkreditforretningen har ikke før 3. kvartal 2015 betalt bidrag til tilsvarende ordninger.

<sup>2</sup> I beregningen af egenkapitalforrentning mv. er den hybride kernekapital (AT1), 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.

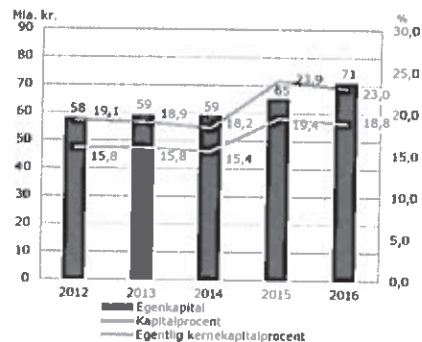
<sup>3</sup> Korrigeret for nedskrivning af goodwill med 852 mio. kr., jf. den korrigerende og supplerende regnskabsmeddelelse af 5. november 2015.

Resultatopstillingen er i forhold til 2015 tilpasset, så der nu vises et resultat af kerneforretning, idet visse derivattyper samt nedskrivning af goodwill mv. ikke indgår heri. Desuden er opgørelse af forretningsmæssigt udgåede derivattyper uden for kerneforretningen tilpasset, jf. nærmere omtale i ledelsesberetning og anvendt regnskabspraksis.

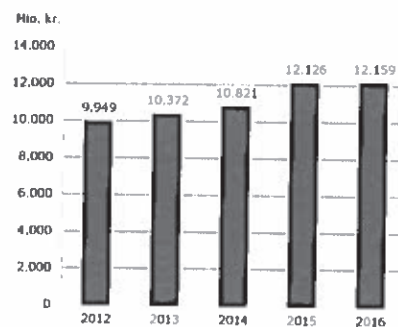
### Årets resultat/resultat af kerneforretning



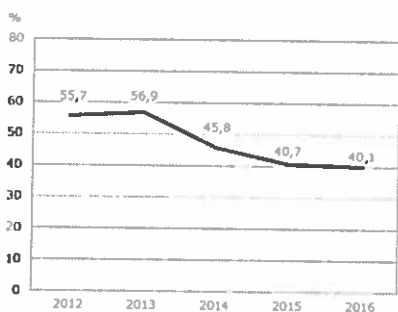
### Egenkapital og solvens



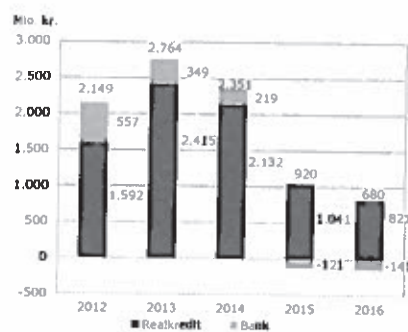
### Basisindtægter af forretningsdrift



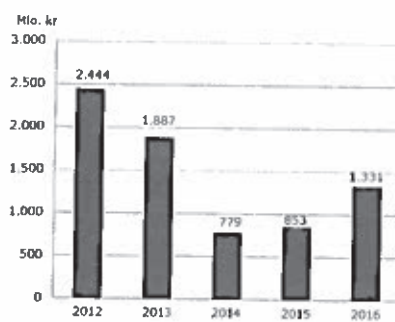
### Omkostninger i % af basisindtægter af forretningsdrift



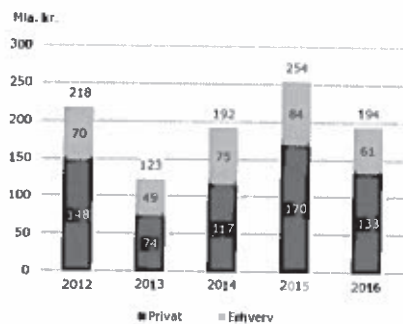
### Nedskrivninger på udlån



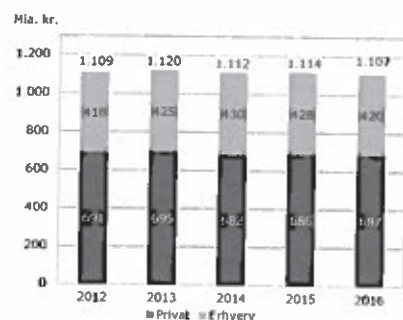
### Beholdningsindtjening



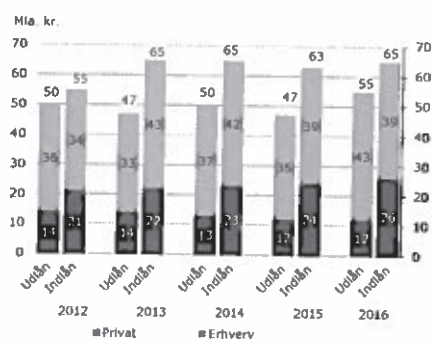
### Realkredit - bruttonydlån



### 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.

Efter en periode med udvikling og lancering af nye konkurrencedygtige kundetilbud er fundamentet for Winning the Double-strategien ved at være godt på plads. Vi har succesfuldt introduceret BoligBank og ErhvervsBank ved at strømline og forbedre vores tilbud til bolig- og erhvervs-kunder, hvilket har resulteret i en nettotilgang af helkunder. Tilsvarende har vi forbedret vores Private Banking-tilbud til de formuende kunder, hvilket også har medført vækst i antal kunder.

Totalkredit-samarbejdet, der står helt centralt i Nykredits strategi, er ligeledes styrket og under fortsat udvikling og udvidelse. Det giver sig udslag i øget udlån og introduktion af nye produkter som fx Prioritetslån og Erhvervslån.

Nykredit har de seneste to år forbedret rentabiliteten gennem såvel vækst i kerneforretningen som effektiviseringer og omkostningsreduktioner, og vi vil fortsætte denne udvikling de kommende år. Vi er blevet færre medarbejdere i 2014, 2015 og 2016, og den udvikling vil fortsætte i 2017 og 2018. Vores omkostningsprocent er allerede i dag en af branchens laveste, og den skal falde til et endnu lavere niveau.

## Helkundefokus

Nykredit fokuserer på de danske boligejere, og vi vil vinde boligejerne som helkunder.

I 2016 gennemførte vi en række konkrete indsatser for at styrke vores tilbud og markedsposition på privatkundeområdet. De vigtigste indsatser er:

- Videreudvikling af BoligBanken. Et værditilbud, hvor boligejeren er omdrejningspunktet – og med klare fordele til kunder, der samler deres forretninger hos os. I BoligBanken er der tre kundetilbud: BoligBank, BoligBank 360 og BoligBank 365. Tilbuddene favner bredt inden for bank- og boligfinansiering, og med en række målrettede og unikke services tilknyttet – fx BoligEftersyn, FørsteBolig og BoligSkifte samt årets nyheder i form af BoligPlan og MinBolig.
- Videreudvikling af Private Banking. Værditilbud til formuende privatkunder, som giver adgang til særlige serviceydelser. I Nykredit har vi i mere end 10 år tilbudt Private Banking til de meget velhavende privatkunder. Det er viden og erfaring herfra, som vi har bredt ud til en større kreds af formuende privatkunder. Private Banking er for kunder med en formue på 2-7 mio. kr., og Private Banking Elite er for kunder med en formue større end 7 mio. kr.
- 10 privatcentre er besluttet sammenlagt med andre centre i området for at samle kræfterne i større enheder, så

der fremover vil være 43 lokale centre fordelt rundt i landet. Ved at samle kræfterne i større, mere fleksible og slagkraftige centre kan vores service over for kunderne øges samtidig med, at der skabes attraktive og moderne arbejdspladser.

- Partnerskab med Lunar Way. Lunar Way er en app med bankløsninger målrettet de 18-26 årige. Med appen kan kunden selv klare de daglige bankforretninger på mobilen. Der er ingen rådgivere eller filialer – det hele kører 100% mobilt.

For at styrke og videreudvikle Nykredits position på erhvervskundeområdet har vi gennemført en række konkrete indsatser i 2016, herunder:

- Videreudvikling af Nykredit ErhvervsBank. Et værditilbud, hvor virksomhedsejeren er omdrejningspunktet – og med EjerFordele til kunder, der som Ejerledere driver egen virksomhed. I ErhvervsBanken er der to kundetilbud, som kunden kan vælge imellem: ErhvervsBanken og ErhvervsBanken+. Som kunde i ErhvervsBank+ får man blandt andet adgang til en række helt unikke kundefordele, fx KundeFeedback, Medarbejderfeedback og Fordelsportal. Vi har i Nykredit ErhvervsBank herudover specialiseret os i helhedsrådgivning på tværs af privat og erhverv for kunder i sundhedssektoren, som har egen praksis/klinik.
- Styrkelse af Nykredits centertilstedeværelse for erhvervs- og landbrugskunder. En lokal tilstedeværelse spiller en vigtig rolle for kunderne. Samtidig viser erfaring, at vi vinder flere helkunder og giver en mere kompetent rådgivning, når rådgiverne er forankrede i et fagligt stærkt miljø. Denne balance er udgangspunktet for Nykredits nye centertilstedeværelse på erhvervs- og landbrugsområdet. Vores rådgivning er derfor samlet på seks stærke landbrugsenheder, 18 erhvervskundecentre og 26 centre for mindre ejerledere.

## Udvikling af partnersamarbejdet

Nykredit vil være den stærke og loyale partner for de lokale og regionale pengeinstitutter.

I 2016 gennemførte vi en række konkrete indsatser for at styrke og videreudvikle partnersamarbejdet. De vigtigste indsatser er:

- Udbetaling af lån gennem Totalkredit-Erhverv. Totalkredit og de samarbejdende pengeinstitutter har udvidet partnerskabet, så realkreditlån til erhvervs-kunder nu tilbydes som en integreret del af Totalkredit-samarbejdet. Der er tale om et samarbejde baseret på en tilvalgsmodel, dvs. at det enkelte pengeinstitut kan vælge at tilslutte sig. Mere end halvdelen af de samarbejdende pengeinstitutter er nu en del af Totalkredit Erhverv.
- Videreudvikling af Bolighed.dk. Bolighed er et digitalt univers for alle danske boligejere, hvor ejerboliger præ-



senteres i et BoligCV®. Over 1,5 mio. unikke besøg på Bolighed.dk blev registreret i det første år. Platformen er samtidig udvidet med fire nye funktioner, der giver boligejerne endnu mere viden om deres bolig og det område, de bor i - funktionerne er KøberCV, MarkedsTemperatur, Områdeindsigt og BoligAktien. Bag Bolighed står en samarbejdskreds bestående af Arbejdernes Landsbank, Sydbank, Spar Nord og Nykredit.

- Nærpension som Nykredit Banks leverandør på pensions- og livsforsikringsområdet. Leverandørskiftet er udtryk for et ønske om at få en stærk pensionsudbyder og et styrket samarbejde med pengeinstitutterne i Totalkredit-partnerskabet, hvor ca. halvdelen har Nærpension som leverandør.
- Påbegyndt udvikling af en ny fremtidssikret realkredit-plattform med afsæt i den digitale forbrugers behov og nye teknologiske muligheder. Med denne løsning videreudvikles og fornyes den eksisterende løsning i Totalkredit-partnerskabet.
- Nykredit Bank som medlem af Landsdækkende Banker (tidligere Regionale Bankers Forening). Som medlem af Landsdækkende Banker får Nykredit Bank nye muligheder for at samarbejde med Sydbank, Spar Nord og Arbejdernes Landsbank om at fremme en sund udvikling i sektoren og styrke samarbejdet på tværs endnu mere. Nykredit Bank er fortsat associeret medlem af Lokale Pengeinstitutter.

#### **Øget effektivisering og digitalisering**

Nykredit har de seneste tre år arbejdet målrettet på at skabe en mere effektiv virksomhed. Grundvilkåret for den finansielle sektor i dag betyder, at vi er nødt til hele tiden at se på, hvordan vi kan drive virksomheden med færrest mulige omkostninger.

Nykredit har som medlem i BEC-fællesskabet deltaget aktivt i den fælles udvikling. Nykredit vil overgå til mest mulig anvendelse af BEC's løsninger med henblik på at skabe de mest effektive og stærke it-løsninger til gavn for kunderne og pengeinstitutterne i BEC-fællesskabet.

Nykredit har som målsætning løbende at blive mere omkostningseffektiv gennem øget effektivisering og digitalisering. Vores fokus på effektivitet viser sig i omkostningsprocenten, der nu er 40,1.

I 2016 gennemførte vi en række konkrete indsatser for yderligere at reducere koncernens samlede omkostninger. De vigtigste indsatser er:

- 227 stillinger er nedlagt i 4. kvartal 2016. For at begrænse antallet af afskedigelser mest muligt blev der nedlagt et antal ubesatte stillinger. Det betød, at 156 medarbejdere blev afskediget den 15. november 2016, omfattende både ledere og medarbejdere. Ud af de 227 stillingsnedlæggelser var 31 lederstillinger. Generelt er afskedigelserne og tilpasningerne

sket bredt i koncernen. Dog har der været et gennemgående fokus på så vidt muligt at friholde medarbejdere i kundevedtatte stillinger, hvorfor afskedigelserne er sket primært i stabs- og supportfunktioner.

- Salg af Nykredits hovedsædebygninger. I 4. kvartal 2016 blev der indgået en aftale om salg af to af fire hovedsædebygninger, Glaskuben og Krystallen. Nykredit bliver som lejere i bygningerne i forventet godt 5 år. Et nyt hovedsæde skal ligge i Københavnsområdet.

## 2016 – KORT FORTALT

### UDVIKLING I 2016

Perioden har været præget af forsigtig økonomisk optimisme med stigende ejendomspriser samt et lavt renteniveau, omend renten steg svagt i årets sidste del.

Samtidig er udlånsefterspørgslen i Danmark på et behersket niveau. Til trods for dette har Nykredit øget sine udlån, primært inden for bankudlån, men også realkreditudlån til private er øget. En del af udlånsvæksten i banken skyldes succes med at øge antallet af helkunder, hvilket er et af fokusområderne i koncernen.

Koncernens resultat før skat for 2016 er vokset til 6.708 mio. kr. fra 4.685 mio. kr. i 2015. Eksklusive nedskrivning af goodwill mv. udgjorde resultat før skat 6.650 mio. kr. i 2015.

Resultat af kerneforretning steg også og udgjorde 5.771 mio. kr., hvilket var 203 mio. kr. eller 4% over resultatet i 2015.

#### Resultat af kerneforretning

Nykredit har i 2016 foretaget to regnskabsmæssige tilpasninger, der medfører ændringer i værdiansættelsen af Nykredit Banks derivater samt i præsentationen af resultat af kerneforretning og derivater. Der henvises til efterfølgende afsnit Særlige regnskabsmæssige forhold på side 13.

#### Basisindtægter af forretningsdrift

Basisindtægter af forretningsdrift udgjorde samlet 12.159 mio. kr. og var en stigning på 33 mio. kr. i forhold til sidste år. Stigningen i forhold til året før skal ses i sammenhæng med, at indtægterne var positivt påvirket af øgede bidragsindtægter i Totalkredit som følge af gennemførte bidragsforhøjelser pr. 1. juli 2016. Omvendt var 2015 påvirket af et meget højt konverteringsniveau i årets første halvdel inden for realkreditforretningen og stor aktivitet i Markets, blandt andet grundet betydelig volatilitet i rentemarkedet. Endelig påvirkede implementeringen af FVA basisindtægterne negativt med 162 mio. kr. i 2016.

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af forretningsdrift udgjorde 8.558 mio. kr. Realkreditudlån opgjort til nominal værdi udgjorde 1.107 mia. kr. mod 1.114 mia. kr. ultimo 2015. Totalkredit Partnere voksede med 9,5 mio. kr., hvorimod Retail og Storkunder faldt med henholdsvis 14,3 mia. kr. og 4,4 mio. kr. Faldet i Storkunder skyldes især et fald i udenlandsk realkredit, primært i Tyskland og i mindre omfang også i Sverige.

Omkostninger	2016	2015
Mio. kr.		
Omkostninger vedrørende ordinær drift	4.872	4.935
Hensættelse til omstruktureringer	250	70
Realkredits lovpligtige bidrag til Afviklingsformuen	138	61
<b>Omkostninger i alt</b>	<b>5.260</b>	<b>5.066</b>
Omkostninger vedrørende ordinær drift i procent af basisindtægter af forretningsdrift	40,1	40,7
Omkostninger i alt i procent af basisindtægter af forretningsdrift	43,3	41,8

Koncernens markedsandel af bestanden af realkreditudlån til ejerboliger udgjorde 42,3% mod 42,2% ultimo 2015, eksklusive lån formidlet af Jyske Bank m.fl., der ikke længere er en del af Totalkredit-samarbejdet. Markedsandelen for udlån til erhvervsområdet inklusive landbrug udgjorde 35,2%. Markedsandelen i alt, eksklusive udlån formidlet af Jyske Bank m.fl., udgjorde 39,3%, hvilket er tilfredsstillende set i lyset af porteføljens sammensætning.

Bankvirksomhedens basisindtægter af forretningsdrift udgjorde 3.397 mio. kr. og var, bortset fra effekten af FVA, således uændret i forhold til 2015. Udviklingen kunne henføres til stigende indtægter i Wealth Management, hvor Nykredit har set øget kundetilgang i Private Banking Elite, ligesom formue under forvaltning er forøget. Til gengæld faldt indtægterne i Retail og i Storkunder, hvor såvel CIB's som Nykredit Markets' indtægter lå på et lavere niveau. Sidstnævnte skal, som ovenfor nævnt, blandt andet ses i lyset af, at indtægterne i Nykredit Markets lå på et højt niveau i 2015, og at risikorammerne er reduceret i 2016.

Bankudlån steg med 8,3 mia. kr., primært fra erhvervssegmentet, til 55,0 mia. kr., mens indlån steg med 2,8 mia. kr. til 65,4 mia. kr. mod 62,6 mia. kr. ultimo 2015.

Bankens indlån er ultimo 2016 påvirket af overtagelsen af en indlånsporteføje på 1,7 mia. kr. fra FIH Erhvervsbank A/S.

Banken havde ultimo 2016 et indlånsoverskud på 10,4 mia. kr. mod 15,9 mia. kr. primo året.

#### Seniorgæld og efterstillede kapitalindskud

Nykredits udstedelser af seniorgæld, herunder nedskrivningsbare obligationer, udgjorde 26,8 mia. kr. ultimo 2016 mod 25,9 mia. kr. primo året, og nettorenteudgiften udgjorde 257 mio. kr. mod 329 mio. kr. i 2015. Seniorgæld anvendes blandt andet til finansiering af supplerende sikkerhedsstillelse for særligt dækkede obligationer.

Nykredit havde ultimo 2016 optaget efterstillede kapitalindskud for i alt 11,1 mia. kr. mod 11,0 mia. kr. primo året. Nettorenteudgiften blev 237 mio. kr. mod 281 mio. kr. i 2015.

#### Basisindtægter af fonds

Indtægterne udgjorde 46 mio. kr., hvilket var 8 mio. kr. højere end i 2015.

#### Driftsomkostninger og afskrivninger

Omkostninger vedrørende ordinær drift faldt fra 4.935 mio. kr. til 4.872 mio. kr. i 2016, og dermed udgjorde omkostninger i procent af basisindtægter af forretningsdrift 40,1.

Der er i 2016 udgiftsført 250 mio. kr. vedrørende omstruktureringer, herunder medarbejderreduktioner og øvrige besparelsetiltag. I 2015 var der tilsvarende en udgift på 70 mio. kr.

Det gennemsnitlige medarbejderantal blev reduceret med 109 (3%) fra 3.757 i 2015 til 3.648.

Omkostningerne er i 2016 endvidere påvirket af 138 mio. kr. vedrørende realkreditforretningens nye bidrag til Afviklingsformuen, som blev etableret pr. 1. juli 2015. For 2015 udgjorde udgiften 61 mio. kr. svarende til et halvt års bidrag.

#### **Nedskrivninger på udlån**

Nedskrivninger på udlån faldt med i alt 240 mio. kr. fra en udgift på 920 mio. kr. i 2015 til 680 mio. kr. Nedskrivningsprocenten udgjorde 0,07 af det samlede udlån på realkreditområdet og -0,15 på bankområdet.

For realkreditudlån faldt nedskrivningerne med 220 mio. kr. til 821 mio. kr. Nedskrivninger på realkreditudlån til privatkunder faldt med 343 mio. kr. til 249 mio. kr., svarende til 0,04% af udlånet. Nedskrivninger på realkreditudlån til erhvervs-kunder steg med 123 mio. kr. til 572 mio. kr., svarende til 0,14% af udlånet.

For bankudlån ændrede nedskrivningerne sig positivt med 20 mio. kr. fra en indtægt på 121 mio. kr. i 2015 til en indtægt på 141 mio. kr.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) til imødegåelse af eventuelle fremtidige tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 8,3 mia. kr. ultimo 2016 mod 8,5 mia. kr. primo året. Herudover er der foretaget værdireguleringer af renteswaps med 5,1 mia. kr., hvoraf kreditmæssige værdireguleringer udgjorde 4,2 mia. kr. fordelt med 3,3 mia. kr. vedrørende forretningsmæssigt udgåede derivattyper samt 0,8 mia. kr. vedrørende øvrige. De samlede korrektiver udgjorde herefter 13,4 mia. kr. ultimo 2016.

Periodens konstaterede tab på realkredit- og bankudlån udgjorde 1.283 mio. kr. mod 1.660 mio. kr. i 2015.

#### **Forretningsmæssigt udgåede derivattyper**

I de foregående år har præsentationen omfattet kreditrelaterede værdireguleringer af swaps, hvorpå der har været en øget tabsrisiko. Disse værdireguleringer har ikke været en del af kerneforretningen.

I årsregnskabet for 2016 er dette ændret således, at visse renteswaps i hovedtalstabelen og i præsentationen af forretningsområder mv. er allokert til en særskilt post: Forretningsmæssigt udgåede derivattyper, der indeholder samtlige nettoindtægter tilknyttet en række derivattyper, som Nykredit ikke længere tilbyder kunderne. Disse derivattyper er forretninger med en oprindelig løbetid over 15 år indgået med andelsboligforeninger og landbrug samt rentetrapper. Der er tale om en portefølje, der ikke efterfølgende vil blive ændret bortset fra omlægning mv. af eksisterende forretninger.

Formålet med denne udskillelse er at kunne præsentere Nykredits resultat af kerneforretning baseret på de forretninger, som Nykredit fortsat er aktiv i.

Årets værdiregulering gav en udgift på 763 mio. kr. mod en indtægt på 229 mio. kr. i 2015. Udviklingen i 2016 var sammensat af flere forhold, herunder ændringer i renteniveau og kreditspænd samt en positiv påvirkning som følge af løbetidsforkortelse. Yderligere blev posten i 2016 påvirket negativt med ca. 300 mio. kr. som følge af justering af markedsværdiberegningen, hvoraf 218 mio. kr. vedrører implementering af FVA.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper omfatter en portefølje med en samlet markedsværdi på 6,7 mia. kr. mod 7,3 mia. kr. ultimo 2015. Porteføljen er ultimo 2016 nedskrevet til 3,4 mia. kr. som følge af øget kreditrisiko mod 3,2 mia. kr. ultimo 2015. Udviklingen i den samlede markedsværdi kan blandt andet henføres til termineringen af enkelte større swaps.

#### **Gevinst ved salg af domicilejendomme**

I 4. kvartal 2016 solgte Nykredit to af sine domicilejendomme, Glaskuben og Krystallen. Nykredit fortsætter som lejer af bygningerne i forventet godt 5 år. Salget medførte en gevinst på 369 mio. kr.

#### **Beholdningsindtjening**

Beholdningsindtjeningen udgjorde 1.331 mio. kr. mod 853 mio. kr. i 2015. Beholdningsindtjeningen på obligationer, likviditet og renteinstrumenter blev på 1.140 mio. kr. For aktier og aktieinstrumenter, der værdireguleres løbende over resultatopgørelsen, udgjorde beholdningsindtjeningen 191 mio. kr.

Beholdningsindtjeningen svarer til den merindtjening, der er opnået ud over den risikofri rente på de beholdninger mv., der ikke er allokert til forretningsområderne. Hertil kommer realiseret kursgevinst/-tab ved salg af aktier klassificeret som disponible for salg (strategiske aktier).

Fondsbeholdningen er hovedsageligt placeret i likvide danske og andre nordeuropæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds).

Renterisikoen på obligationsbeholdningen er i vid udstrækning elimineret ved modgående salg af statsobligationer eller ved brug af renteswaps.

#### **Skat**

Skat af periodens resultat er beregnet til 1.379 mio. kr., svarende 20,6% af resultat før skat.

#### **Egenkapital**

Egenkapitalen udgjorde 70.957 mio. kr. ultimo 2016 mod 65.460 mio. kr. ultimo 2015.

I egenkapitalen indgår hybrid kernekapital på 500 mio. euro (3.760 mio. kr.), som Nykredit udstedte i februar 2015. Udstedelsen er uden forfald og med frivillig tilbagebetaling af renter og hovedstol, hvilket er begrundelsen for indregning i den regnskabsmæssige egenkapital. Tilsvarende betragtes de til udstedelsen knyttede renteudgifter regnskabsmæssigt

som udbytte, der føres på egenkapitalen. Den beregnede rente for 2016 udgjorde 233 mio. kr. mod 197 mio. kr. i 2015.

Egentlig kernekapital, der er det vigtigste kapitalbegreb i relation til kapitaldækningsreglerne, udgjorde 65,9 mia. kr. ultimo 2016 mod 60,5 mia. kr. ultimo 2015.

## RESULTAT FOR 4. KVARTAL 2016

### Resultat i forhold til 3. kvartal 2016

Koncernens resultat før skat for 4. kvartal 2016 viste et overskud på 2.338 mio. kr. mod 2.095 mio. kr. i årets 3. kvartal.

Resultat af kerneforretningen faldt med 120 mio. kr. til 1.329 mio. kr. i 4. kvartal 2016 mod 1.449 mio. kr. i 3. kvartal. Udviklingen skyldes blandt andet implementering af FVA i værdiansættelsen af derivater samt en udgift på 250 mio. kr. vedrørende omstruktureringer.

Indtægter af kerneforretning var 242 mio. kr. (8%) højere end i 3. kvartal og udgjorde 3.200 mio. kr. Driftsomkostningerne steg med 78 mio. kr. til 1.292 mio. kr. eksklusive 250 mio. kr. hensættelse til omstruktureringer. Stigningen i forhold til 3. kvartal 2016 er primært en periodeforskydning og ikke udtryk for et forventet fremtidigt niveau.

Nedskrivninger på udlån steg til 295 mio. kr. i 4. kvartal 2016 mod 260 mio. kr. i 3. kvartal.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en indtægt på 422 mio. kr. i 4. kvartal mod 66 mio. kr. i 3. kvartal. 4. kvartal var påvirket af positive markedsafledte kursreguleringer såvel som den negative effekt af implementeringen af FVA.

Gevinst ved salg af domicilejendomme gav en indtægt på 369 mio. kr. i 4. kvartal 2016.

Beholdningsindtjeningen blev en indtægt på 218 mio. kr. mod 580 mio. kr. i 3. kvartal.

### Resultat i forhold til 4. kvartal 2015

Sammenlignet med et resultat før skat på 1.574 mio. kr. i 4. kvartal 2015 steg resultatet i 4. kvartal 2016 med 764 mio. kr. til 2.338 mio. kr.

Resultat af kerneforretning steg med 198 mio. kr. til 1.329 mio. kr. i 4. kvartal 2016 mod 1.131 mio. kr. i 4. kvartal 2015.

Indtægter af kerneforretning steg med 426 mio. kr. (15%) til 3.200 mio. kr. sammenlignet med 4. kvartal 2015, primært som følge af et højt aktivitetsniveau på realkredit, men også øgede bidragsindtægter og indtjeningen i Asset Management har bidraget positivt. Driftsomkostningerne eksklusive hensættelse til omstruktureringer faldt med 39 mio. kr. fra 1.331 mio. kr. til 1.292 mio. kr. i 4. kvartal 2016. Hensættelse til omstruktureringer steg fra 70 mio. kr. til 250 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån steg med 68 mio. kr. til 295 mio. kr. mod 227 mio. kr. i 4. kvartal 2015.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en indtægt på 422 mio. kr. i 4. kvartal 2016 mod 129 mio. kr. i 4. kvartal 2015.

Gevinst ved salg af domicilejendomme gav en indtægt på 369 mio. kr. i 4. kvartal 2016.

Nedskrivning af goodwill og kunderelationer blev en udgift på 58 mio. kr. i 4. kvartal 2015.

Beholdningsindtjeningen faldt til en indtægt på 218 mio. kr. mod 372 mio. kr. i 4. kvartal 2015.

## RESULTAT I FORHOLD TIL FORVENTNINGER

I kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2016 blev forventningen til årets resultat senest oplyst til niveauet 5.000-5.500 mio. kr.

I 4. kvartal 2016 har Nykredit implementeret FVA i værdireguleringen af derivater og samtidig indført en ny præsentation af indtjeningsfordelingen på derivatområdet. Nettoeffekten er dog ikke væsentlig i forhold til de udmeldte forventninger.

Det faktiske resultat af kerneforretningen for 2016 udgjorde 5.771 mio. kr. Den positive udvikling på 271 mio. kr. i forhold til den øvre del af forventningen kan blandt andet henføres til en stigning i forretningsindtægter fra såvel bank- som realkreditaktiviteter samt et lavt nedskrivningsniveau i 4. kvartal 2016. Kapacitetsomkostninger under ét lå på linje med forventningen.

## FORVENTNINGER TIL 2017

Nykredit forventer i 2017 et fortsat moderat aktivitetsniveau generelt i markedet kombineret med et lavt renteniveau.

Indtægter af kerneforretningen forventes at vise en behersket stigning, mens kapacitetsomkostninger forventes at ligge lige under niveauet for 2016. Dette skyldes de i 2016 iværksatte omstruktureringstiltag, der dog modvirkes af huslejeomkostninger efter frasalget af koncernens største domicilejendomme.

Samlet forventes resultat af kerneforretningen før nedskrivninger således at vise en stigning sammenlignet med 2016.

Nedskrivninger på udlån kan ikke nødvendigvis fastholdes på det meget lave 2016-niveau, men kan være svagt stigende.

Den samlede effekt heraf er derfor, at det forventes, at resultat af kerneforretningen i 2017 vil være på niveau med 2016.

De væsentligste usikkerhedsfaktorer tilknyttet forventningen til 2017 relaterer sig til udviklingen på rentemarkedet og usikkerheden om udviklingen i nedskrivninger på udlån.

## SÆRLIGE REGNSKABSMÆSSIGE FORHOLD

Nykredit har i 2016 foretaget to regnskabsmæssige tilpasninger, der medfører ændringer i værdiansættelsen af Nykredit Banks derivater samt i præsentationen af kerneforretningen.

### Ændring i værdiansættelsen af derivater

Nykredit har i 2016 implementeret FVA i dagsværdimålingen af Nykredit Banks derivatforretninger med kunder. FVA svarer til Nykredits fundingomkostninger som følge af kundernes for lave eller manglende kollateralstillelser.

Implementeringen medfører en negativ kursregulering, der påvirker resultat før skat med -380 mio. kr. Heraf kan -218 mio. kr. henføres til forretningsmæssigt udgåede derivattyper. Ændringen påvirker kun kapitalgrundlag og kapitalprocent i begrænset omfang, idet kapitalopgørelsen tidligere har taget højde for denne.

### Forretningsmæssigt udgåede derivattyper

I de foregående år har præsentationen omfattet kreditrelaterede værdireguleringer af swaps, hvorpå der har været en øget tabsrisiko. Disse værdireguleringer har ikke været en del af kerneforretningen.

I årsregnskabet for 2016 er dette ændret således, at visse renteswaps i hovedtalstabellen og i præsentationen af forretningsområder mv. er allokeret til en særskilt post: Forretningsmæssigt udgåede derivattyper, der indeholder samtlige nettoindtægter tilknyttet en række derivattyper, som Nykredit ikke længere tilbyder kunderne. Disse derivattyper omfatter forretningsmæssigt udgåede derivattyper, som er forretninger med en oprindelig løbetid over 15 år indgået med andelsboligforeninger og landbrug samt rentetrapper. Der er tale om en portefølje, der ikke efterfølgende vil blive ændret bortset fra omlægning mv. af eksisterende forretninger.

Formålet med denne udskillelse er at kunne præsentere Nykredits resultat af kerneforretning baseret på de forretninger, Nykredit fortsat er aktiv i.

Sammenligningstal er ændret, og ændringen påvirker ikke Nykredits samlede resultat eller den regulatoriske resultatopgørelse. Der henvises endvidere til omtalen i anvendt regnskabspraksis.

## ØVRIGE FORHOLD

### Nykredit-koncernen forberedes til børsnotering

Nykredits bestyrelse og repræsentantskab har besluttet at forberede en børsnotering af Nykredit Holding A/S.

Børsnoteringen er blandt andet begrundet i behovet for som SIFI-institut at have adgang til kapitalmarkedet, herunder for eksempelvis at kunne tilføre ekstra aktiekapital i de kommende år, hvor kapitalkravene må forventes at stige betydeligt som følge af ny international regulering. Hertil kommer, at kapitalkravene allerede under den gældende lovgivning varierer betydeligt. Dels som følge af udviklingen i ejendomspriser og konjunkturer, men også som følge af, at myn-

dighederne på en række områder løbende ændrer kapitalkravene.

### Prisjusteringer i Totalkredit

Pr. 1. juli 2016 forhøjedes bidragssatserne for alle eksisterende og nye lån i Totalkredit. Bidragsforhøjelsen skete først og fremmest som følge af allerede vedtagne kapitalkrav. Samtidig skal den ruste Nykredit til krav, der endnu ikke er vedtagne. Derudover skal den medvirke til at begrænse udbredelse af afdragsfrie lån samt lån med hyppig refinansiering.

Bidragsforhøjelserne betyder således, at kunder med lange fastforrentede lån med afdrag oplever den mindste stigning.

### Totalkredit-samarbejdet udvidet til erhverv

Efter 25 års samarbejde om realkreditlån til private boligejere bevæger Totalkredit-partnerskabet sig nu ind på erhvervsområdet.

Fra april 2016 kan alle pengeinstitutter i partnerskabet tilbyde et Totalkredit-erhvervslån. Totalkredit-erhvervslån tilbydes virksomheder inden for brancherne kontor og forretning, boligudlejning samt industri og håndværk.

### KundeKroner

KundeKroner er Nykredits kundefordelsprogram til koncernens kunder. I første fase introduceres KundeKroner til kunder i Totalkredit.

KundeKroner vil blive fratrukket som en kontant rabat i de bidrag og gebyrer mv., som kunderne løbende indbetaler til Nykredit. Skatterådet har bekræftet, at dette medfører et mindsket skattemæssigt fradrag for de nævnte bidrag og gebyrer mv. svarende til rabattens størrelse.

Kunderne vil i første fase få KundeKroner fratrukket som en kontant rabat i bidraget på 1.000 kr. pr. lånt mio. kr. Beløbet fordeles over fire kvartaler med første rate af KundeKroner i forbindelse med terminsbetalingen for 3. kvartal 2017. Den endelige model for KundeKroner, der skal gælde efter den første fase, vil blive meldt ud på et senere tidspunkt.

### Øget kundefokus ved ny centerorganisering

Retail justerede medio 2016 sin organisering med fokus på nærhed til kunden og stærke faglige miljøer med det formål at vinde flere helkunder til Nykredit. Med udgangspunkt i kundernes forskellige behov er der blandt andet udpeget et korps af rådgivere for ejere af mindre virksomheder, og Nykredits rådgiverkompetencer inden for henholdsvis landbrug og øvrige erhverv er samlet på færre centre med stærke faglige kompetencer fordelt over hele landet.

### Udstedelse af nedskrivningsbare seniorobligationer

Nykredit har gennemført de første udstedelser af nedskrivningsbare seniorobligationer, og ved udgangen af 2016 var der udstedt for 7,4 mia. kr. Det er hensigten, at det resterende behov på 5-10 mia. kr. vil blive dækket i 2017. Den nye funding vil på sigt erstatte størstedelen af udstedelsen af sikret og usikret seniorgæld.

## Rating

S&P Global Ratings meddelte i juli 2016 en ændring af outlook på Nykredit Realkredits og Nykredit Banks ratings fra negativt til stabilt. Outlook på ratingen af sikret seniorgæld blev ligeledes ændret fra negativt til stabilt.

S&P Global Ratings begrundede det ændrede outlook med især Nykredits fremskridt i opbygningen af, hvad S&P Global Ratings betegner ALAC (Additional Loss-Absorbing Capacity). ALAC er en stødpude af nedskrivningsbar gæld, der skal beskytte de simple kreditorer i tilfælde af virksomhedens konkurs. Senest har Nykredit Realkredit, som ovenfor nævnt, i juni og juli 2016, som den første finansielle virksomhed i Europa, udstedt såkaldte senior resolution notes (SRN), der tæller som ALAC. Begge udstedelser var på 500 mio. euro.

## Ændring i Nykredit Realkredits bestyrelse

På Nykredit Realkredits generalforsamling den 16. marts 2016 blev Helge Leiro Baastad og Per W. Hallgren nyvalgt som medlemmer af bestyrelsen, og samtidig udtrådte Steen E. Christensen og Jens Erik Udsen. Som medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer indtrådte Olav Bredgaard Brusén og Inge Sand, og samtidig udtrådte Ina Nielsen og Lars Peter Skaarup.

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

## Ændring i Nykredits koncerndirektion

Pr. 1. september 2016 ændrede Nykredit ansvarsfordelingen i koncerndirektionen. I forbindelse med ændringen indtrådte David Hellemann i koncerndirektionen som koncerndirektør med ansvar for CFO-/COO-området og Totalkreditsamarbejdet. Samtidig indtrådte David Hellemann i bestyrelserne for Nykredit Bank A/S og Totalkredit A/S.

Bente Overgaard udtrådte pr. 30. juni 2016 af koncerndirektionen og af bestyrelserne for Nykredit Bank og Totalkredit.

## 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 er nærmere omtalt i Anvendt regnskabspraksis (note 1 i regnskabet), hvortil der henvises.

## VÆSENTLIGE RISICI

Koncernens væsentligste risici er nærmere beskrevet i note 46, hvortil der henvises.

## BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABS-PERIODENS AFSLUTNING

I perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten for 2016 er der ikke indtruffet begivenheder, der har væsentlig indflydelse på Nykredit-koncernens økonomiske stilling.

## FORRETNINGSOMRÅDER

Nykredits ledelses- og organisationsstruktur er baseret på følgende forretningsområder:

- Retail, der omfatter Nykredits privatkunder samt mindre og mellemstore erhvervskunder, herunder realkreditudlån i Totalkredit ydet til Nykredits privatkunder.
- Totalkredit Partnere, der omfatter koncernens realkreditudlån til privat- og erhvervskunder 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.
- Hertil kommer Koncernposter, der omfatter øvrige indtægter og omkostninger, der ikke allokeres til forretningsområder, samt basisindtægter af fonds og beholdningsindtjening.

Bruttoindtægter fra forretninger med kunder tilgår som udgangspunkt de forretningsområder, der er leverandør af de enkelte produkter. Bruttoindtægter, med undtagelse af Private Banking for de mest formuende kunder under Wealth Management, bliver herefter fordelt til Retail i form af en fuld fordeling af de indtægter, der kan henføres til Retail's salgsaktiviteter mv. Retail afholder tilsvarende en andel af de kapacitetsomkostninger i Nykredit Markets og Nykredit Asset Management, der kan henføres til salgsaktiviteterne.

### Justering af forretningsområder

Koncernen har i 1. kvartal 2016 etableret et nyt forretningsområde, Wealth Management, der omfatter Private Banking Elite for de mest formuende kunder, Nykredit Asset Management og Nykredit Portefølje Administration, som tidligere var en del af Storkunder. Samtidig hermed er der sket en justering af fordelingen af indtægter og omkostninger mellem Private Banking Elite og Retail. Sammenligningstal er tilpasset ovennævnte ændringer.

### Justering af resultatopstilling

Resultatopstillingen for forretningsområderne er i forhold til årsrapporten for 2015 tilpasset, således at der nu vises et resultat af kerneforretning svarende til resultat før skat eksklusiv effekten af visse derivattyper, gevinst ved salg af domicilejendomme, nedskrivning af goodwill mv. samt beholdningsindtjening. I 4. kvartal 2016 blev definitionen af visse derivattyper uden for kerneforretningen redefineret, hvilket gav en ændret fordeling mellem resultatføring af disse og basisindtægter af forretningsdrift. Sammenligningstal er tilpasset ovennævnte ændringer.

### Indtjening

Koncernens samlede resultat af kerneforretning i 2016 steg med 203 mio. kr. (4%) til 5.771 mio. kr. mod 5.568 mio. kr. året før. Koncernens samlede 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.	Retail	Totalkredit Partnere	Storkunder	Wealth Manage- ment	Koncern- poster	I alt
<b>2016</b>						
<b>Basisindtægter af</b>						
- kundeaktiviteter, brutto	5.697	2.973	2.366	1.034	89	12.159
- aflønning for distribution mv.	569	-	-242	-327	-	-
<b>Forretningsdrift i alt</b>	<b>6.266</b>	<b>2.973</b>	<b>2.124</b>	<b>707</b>	<b>89</b>	<b>12.159</b>
- seniorgæld og efterstillede kapitalindskud	-100	-136	-7	-1	-250	-494
- fonds	-	-	-	-	46	46
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>6.166</b>	<b>2.837</b>	<b>2.117</b>	<b>706</b>	<b>-115</b>	<b>11.711</b>
Driftsomkostninger	3.262	505	633	409	313	5.122
Realkreditforretningens lovpligtige bidrag til Afviklingsformuen	48	71	19	-	-	138
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>2.856</b>	<b>2.261</b>	<b>1.465</b>	<b>297</b>	<b>-428</b>	<b>6.451</b>
Nedskrivning på udlån - realkredit	911	10	-100	-	-	821
Nedskrivning på udlån - bank	42	-	-191	14	-6	-141
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>1.903</b>	<b>2.251</b>	<b>1.756</b>	<b>283</b>	<b>-422</b>	<b>5.771</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-232	-	-531	-	-	-763
Gevinst ved salg af domicilejendomme	-	-	-	-	369	369
Beholdningsindtjening	-	-	-	-	1.331	1.331
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.671</b>	<b>2.251</b>	<b>1.225</b>	<b>283</b>	<b>1.278</b>	<b>6.708</b>
Gnsn. allokeret forretningskapital <sup>2</sup>	25.894	12.277	11.738	623	8.836	59.368
Resultat af kerneforretning i procent af gnsn. forretningskapital	7,3	18,3	15,0	45,4	-	9,7

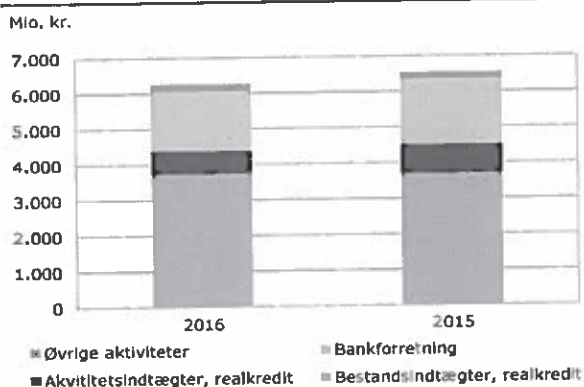
<sup>1</sup> Der henvises til note 4 i regnskabet for et fuldstændigt forretningsområderegnskab med sammenligningstal.

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

<b>Resultat, Retail</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	6.266	6.537
- seniorgæld	-100	-122
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>6.166</b>	<b>6.415</b>
Driftsomkostninger	3.262	3.316
Realkreditbidrag til Afviklingsformuen	48	43
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>2.856</b>	<b>3.056</b>
Nedskrivninger på udlån - realkredit	911	739
Nedskrivninger på udlån - bank	42	55
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>1.903</b>	<b>2.262</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivatyper	-232	112
Nedskrivning af goodwill	-	9
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.671</b>	<b>2.365</b>

<b>Aktivitet, Retail</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Realkredit</b>		
Bruttonydlån	57.189	78.379
Udlån til nominal værdi	421.601	435.916
Årets nedskrivninger i procent af udlån	0,22	0,17
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	4.347	3.925
Korrektivkonto i procent af udlån	1,03	0,90
<b>Bank</b>		
Udlån	30.079	27.054
Indlån	43.037	40.799
Årets nedskrivninger i procent af udlån	0,15	0,21
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	1.716	1.784
Korrektivkonto i procent af udlån	5,39	6,19
Garantier	4.510	4.342
Hensættelser på garantier	43	44

#### Basisindtægter af forretningsdrift, Retail



## 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 Retail-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 43 centre, hvorunder 18 betjener erhvervs-kunder, samt gennem det landsdækkende salgs- og rådgivningscenter Nykredit Direkte®. 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.

### 2016 i hovedtræk

Retail Privat har igennem 2016 haft fokus på den løbende udvikling af BoligBank, der omfatter boligfinansiering, formuerådgivning og daglig bank for boligejere, samt Private Banking Retail. Dette har blandt andet medført lanceringen af en række nye serviceydelser samt prisjusteringer målrettet boligejerne med henblik på at gøre BoligBanken endnu mere konkurrencedygtig og attraktiv. Der har i løbet af året været en tilfredsstillende tilvækst i antallet af helkunder.

Retail Erhverv har arbejdet med at videreudvikle Nykredit ErhvervsBank. Samtidig er der indført et stærkere fokus på mindre ejerledere, som er kendetegnet ved både at have privat- og erhvervsorienterede finansielle behov. Tilgangen af erhvervs-kunder, der anvender Nykredit som daglig bankforbindelse, har været tilfredsstillende. Området har desuden haft fokus på øget lønsomhed samt reduktion af risikoeksponeringer med henblik på at understøtte Nykredits kapitalmål-sætninger.

Nykredit har i 2016 indgået et partnerskab med fintech-virksomheden Lunar Way, som i december 2016 lancerede en 100% mobilbankløsning med enkle bankprodukter målrettet 18-26 årige. Ved behov for mere komplicerede produkter bliver kunderne via appen henvist til Nykredit. Over de næste 5 år forventes 140.000 kunder.

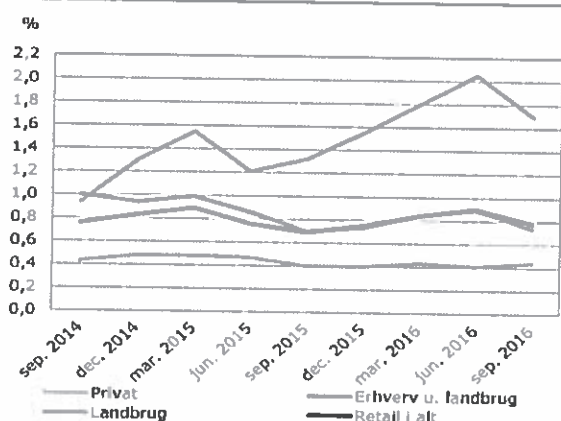
### Aktivitet

Retail Privat havde i 2016 et lavere aktivitetsniveau sammenlignet med sidste år, hvor aktiviteten var ekstraordinært høj grundet store rentefald, og bruttonydlån faldt fra 32,6 mia. kr. til 25,0 mia. kr. ultimo 2016.

Retail Privats realkreditudlån til nominal værdi udgjorde 183,4 mia. kr. mod 191,7 mia. kr. ultimo 2015.



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



Bankudlån i Retail Privat udgjorde 12,0 mia. kr. mod 12,1 mia. kr. primo året. Bankudlån steg i samme periode med 1,9 mia. kr. og udgjorde 25,7 mia. kr. Stigningen i bankudlån kan blandt andet henføres til tilgangen af indlånskonti fra FIH Erhvervsbank A/S, der blev overdraget til Nykredit i 1. kvartal 2016.

Retail Erhvervs realkreditaktivitet var i 2016 præget af et svagt marked med en lille efterspørgsel samt et næsten uændret renteniveau. 2015 var derimod præget af store rentefald, som medførte stor låneomlægningsaktivitet, og bruttonyudlånet faldt med 13,7 mia. kr. til 32,1 mia. kr., mens realkreditudlån til nominel værdi udgjorde 238,2 mia. kr., hvilket var 6,0 mia. kr. lavere end ultimo 2015.

Bankudlån i Retail Erhverv steg derimod med 3,1 mia. kr. til 18,1 mia. kr., og indlån steg med 0,3 mia. kr. til 17,3 mia. kr.

#### Resultat mv.

Resultat af kerneforretning udgjorde 1.903 mio. kr. i 2016 mod 2.262 mio. kr. året før.

Indtægter af forretningsdrift faldt med 271 mio. kr. (4%) til 6.266 mio. kr., hvilket primært kunne henføres til faldende aktivitetsindtægter. Bestandsindtægter fra realkreditudlån viste i mindre grad en stigning som følge af bidragsstigning pr. 1. juli 2016.

Driftsomkostninger blev reduceret fra 3.316 mio. kr. i 2015 til 3.262 mio. kr., svarende til et fald på 2%.

Nedskrivninger på Retail's realkreditudlån steg fra 739 mio. kr. i 2015 til 911 mio. kr., mens nedskrivninger på bankudlån faldt med 13 mio. kr. til 42 mio. kr. Årets nedskrivninger i procent af udlån udgjorde 0,22 af realkreditudlånet og 0,15 af bankudlånet.

Nedskrivninger på udlån til privatkunder steg med i alt 66 mio. kr., fordelt med 58 mio. kr. på realkreditudlån og 8 mio. kr. på bankudlån.

Nedskrivninger på udlån til erhvervs kunder steg med i alt 92 mio. kr., fordelt med en stigning på 113 mio. kr. på realkreditudlån og et fald på 21 mio. kr. på bankudlån.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2016 udgjorde 6.063 mio. kr. mod 5.709 mio. kr. primo året.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en udgift på 232 mio. kr., hvilket var en negativ udvikling på 344 mio. kr. i forhold til 2015.

#### Restancer

Ved septemberterminen udgjorde 75-dages restancer på Retail's realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,78 mod 0,69 på samme tidspunkt i 2015.

### 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. 2% af udlånet til private ligger ud over 80% af ejendommens aktuelle værdi, hvilket er uændret fra ultimo 2015. Tilsvarende ligger 6% af udlånet til mindre og mellemstore erhvervs kunder ud over 60% af ejendommens aktuelle værdi mod 8% ultimo 2015.

### Internationale aktiviteter

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

Basisindtægter fra de internationale realkreditaktiviteter steg med 2 mio. kr. og udgjorde 128 mio. kr. i 2016.

Realkreditudlån til kontantværdi udgjorde 11,2 mia. kr. mod 11,1 mia. kr. ultimo 2015. Bestanden fordeler sig primært med 5,7 mia. kr. i Spanien og 4,7 mia. kr. i Frankrig.

Nedskrivninger på internationale realkreditudlån blev reduceret med 33 mio. kr. og blev en indtægt på 3 mio. kr. i 2016.

Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier, Retail

LTV/%	Privat		Erhverv		Landbrug		Privat boligudlejning	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
0-40	68	67	77	72	70	71	64	61
40-60	21	21	17	20	20	19	22	23
60-80	10	10	4	5	8	7	10	12
80-90	1	1	1	1	1	1	2	2
90-100	0	1	0	1	1	1	1	1
> 100	0	0	1	1	1	1	1	1
<b>LTV-gnsn.<sup>1</sup></b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>54</b>	<b>58</b>	<b>60</b>	<b>59</b>	<b>67</b>	<b>69</b>

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

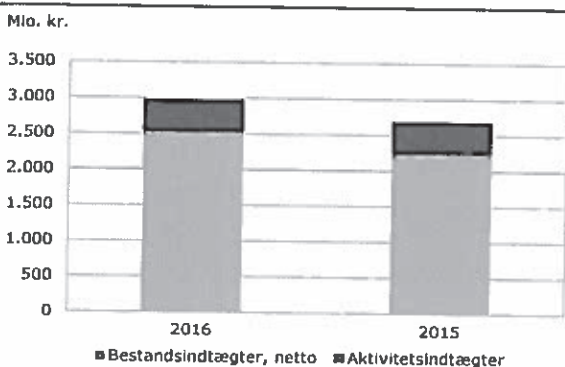
Note: Tallene er faktiske belåningsprocenter inklusive eventuelle medfinansierede omkostninger.

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.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	2.973	2.690
- seniorgæld	-136	-168
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>2.837</b>	<b>2.522</b>
Driftskostninger	505	507
Realkreditbidrag til Afviklingsformuen	71	1
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>2.261</b>	<b>2.014</b>
Nedskrivninger på udlån - realkredit	10	411
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>2.251</b>	<b>1.603</b>
Nedskrivning af goodwill	-	1.907
<b>Resultat før skat</b>	<b>2.251</b>	<b>-304</b>

<b>Aktivitet, Totalkredit Partnere</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Realkredit</b>		
Bruttonyudlån	107.713	137.478
Udlån til nominal værdi	503.767	494.250
Årets nedskrivninger i procent af udlån	0,00	0,08
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	987	1.231
Korrektivkonto i procent af udlån	0,20	0,25

#### Basisindtægter af forretningsdrift, Totalkredit Partnere



## TOTALKREDIT PARTNERE

Totalkredit Partnere omfatter realkreditudlån til privat- og erhvervskunder i Totalkredit-brandet formidlet gennem 58 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.

### 2016 i hovedtræk

Pr. 1. juli 2016 forhøjedes bidragssatserne for alle eksisterende og nye lån i Totalkredit. Bidragsforhøjelsen skete som følge af allerede vedtagne kapitalkrav og skal derudover medvirke til at begrænse udbredelse af afdragsfrie lån samt lån med hyppig refinansiering.

Totalkredit har udvidet samarbejdet med de lokale og regionale pengeinstitutter til nu også at omfatte prioritets- og erhvervsudlån. Prioritetslånet giver pengeinstitutterne mulighed for at overdrage bankudlån med pant i fast ejendom til Totalkredit og på den måde finansiere udlånene. Totalkredit-erhvervsudlån tilbydes virksomheder inden for brancherne kontor og forretning, boligudlejning samt industri og håndværk. De første lån er udbetalt, og 38 pengeinstitutter har indgået aftale om erhvervs-samarbejde, hvilket udgør hovedparten af de pengeinstitutter, der har erhvervskunder med behov for realkreditlån.

### Aktivitet

Totalkredit Partnere havde i 2016 et lavere aktivitetsniveau sammenlignet med niveauet sidste år, hvor aktiviteten var ekstraordinært høj grundet store rentefald. Bruttonyudlånet udgjorde 107,7 mia. kr. ultimo 2016 mod 137,5 ultimo 2015.

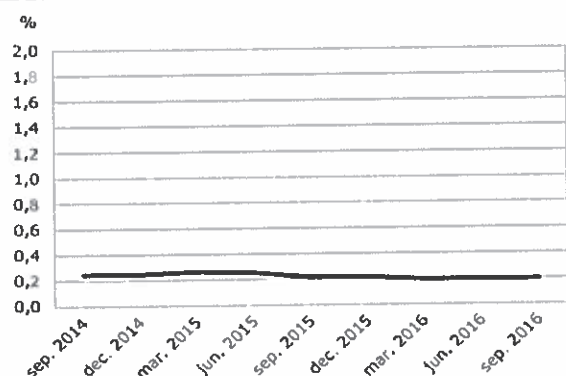
Realkreditudlånet til nominal værdi steg i forhold til ultimo 2015 med 9,5 mia. kr. til 503,8 mia. kr. Udlån formidlet af tidligere samarbejdspartnere, som nu betjenes direkte af Totalkredit, udgjorde 34 mia. kr. ultimo 2016 mod 45 mia. kr. ultimo 2015. Der er siden ophøret af samarbejdet med Jyske Bank omlagt lån i Totalkredit for 54 mia. kr. Heraf er 10 mia. kr. efterfølgende formidlet af øvrige institutter i Totalkredit-samarbejdet.

### Resultat mv.

Resultat af kerneforretning steg i forhold til året før med 648 mio. kr. til 2.251 mio. kr. i 2016.

Indtægter af forretningsdrift steg med 283 mio. kr. (11%) til 2.973 mio. kr. Stigningen kunne henføres til stigende bestandsindtægter som følge af gennemførte bidragsforhøjelser pr. 1. juli 2016 samt øgede udlån.

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



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

LTV/%	2016	2015
0-40	59	58
40-60	24	24
60-80	15	14
80-90	2	2
90-100	1	1
> 100	1	1
<b>LTV-gnsn.<sup>1</sup></b>	<b>72</b>	<b>72</b>

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

Driftsomkostninger faldt med 2 mio. kr. og udgjorde 505 mio. kr.

Nettoudgiften vedrørende seniorgæld blev 136 mio. kr. mod 168 mio. kr. i 2015. Faldet kunne henføres til en lavere volumen af sikret seniorgæld, samt at renten har været faldende.

Nedskrivninger på udlån for Totalkredit Partnere faldt med 401 mio. kr. (98%) og blev en nettoudgift på 10 mio. kr. efter modregning i provisioner til pengeinstitutterne.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2016 udgjorde 987 mio. kr. mod 1.231 mio. kr. primo året.

I 2015 var Totalkredit Partners resultat negativt påvirket af nedskrivning af goodwill med 1.907 mio. kr. vedrørende købet af Totalkredit A/S. For 2016 udgjorde denne udgift nul.

#### Restancer

Ved septemberterminen udgjorde 75-dages restancer på Totalkredit Partners realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,19 mod 0,21 på samme tidspunkt i 2015.

#### 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 80% af ejendommens aktuelle værdi mod 4% ultimo 2015.

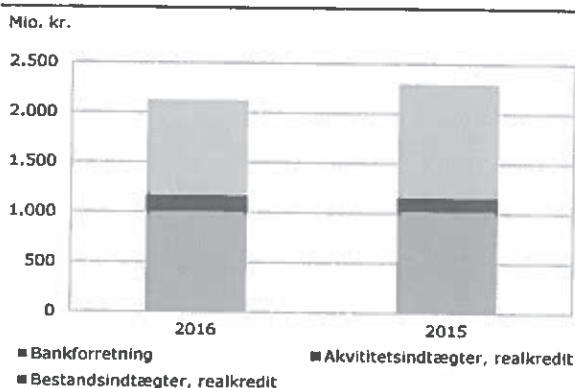
Realiserede tab, svarende til den kontante del af lånet, der er placeret ud over 60% af ejendommens belåningsværdi på låneudmålingstidspunktet, modregnes i Totalkredits provisionsbetaling til pengeinstitutterne og resultatføres som en reduktion af nedskrivninger på udlån.

<b>Resultat, Storkunder</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	2.124	2.298
- seniorgæld	-7	-12
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>2.117</b>	<b>2.286</b>
Driftsomkostninger	633	679
Realkreditbidrag til Afviklingsformuen	19	17
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>1.465</b>	<b>1.590</b>
Nedskrivninger på udlån - realkredit	-100	-110
Nedskrivninger på udlån - bank	-191	-176
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>1.756</b>	<b>1.876</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-531	118
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.225</b>	<b>1.994</b>

<b>Aktivitet, Storkunder</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Realkredit</b>		
Bruttonyudlån	28.047	36.578
Udlån til nominel værdi	176.405	180.846
Årets nedskrivninger i procent af udlån	-0,06	-0,06
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	415	536
Korrektivkonto i procent af udlån	0,24	0,30
<b>Bank</b>		
Udlån	21.554	17.762
Indlån	12.207	13.700
Årets nedskrivninger i procent af udlån	-0,67	-0,92
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	805	1.011
Korrektivkonto i procent af udlån	3,60	5,39
Garantier	1.445	1.565
Hensættelser på garantier	9	55

<b>Indtægter, Nykredit Markets</b>		
Mio. kr.	2016	2015
Kundeaktiviteter, brutto	727	781
Aflønning for distribution mv.	-324	-298
<b>Forretningsindtægter, netto</b>	<b>403</b>	<b>483</b>

#### Basisindtægter af forretningsdrift, Storkunder



## STORKUNDER

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

### 2016 i hovedtræk

CIB har i 2016 oplevet pæn lånefterspørgsel, hvilket har medført deltagelse i flere større transaktioner. Dette er sket på trods af den fortsat hårde konkurrence på pris og vilkår. Herudover har de nye tiltag omkring strategisk finansiell rådgivning medført kundetilgang.

Indtægterne i Nykredit Markets har i 2016 været tilfredsstillende trods volatile markedsforhold. Samtidig har der været tilgang af nye kunder, især blandt formuende kunder.

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

### Aktivitet

Aktivitetsniveauet i CIB var i 2016 lavere end det høje niveau i 2015, og bruttonyudlånet udgjorde 28,0 mia. kr.

Realkreditudlån udgjorde ultimo 2016 176,4 mia. kr., hvilket var et fald på 4,4 mia. kr. i forhold til primo året. Faldet kunne især henføres til Tyskland, hvor Nykredit har reduceret sit udlån med 4,3 mia. kr.

Bankudlån steg i forhold til primo året med 3,8 mia. kr. til 21,6 mia. kr. Bankindlån faldt med 1,5 mia. kr. og udgjorde 12,2 mia. kr.

Aktiviteten i Nykredit Markets har i 2016 været centreret omkring større politiske begivenheder, hvor fokus hos kunder og markedsdeltagere har været på risikoprofilering og positionering. Generelt har der været en øget efterspørgsel efter rentederivater.

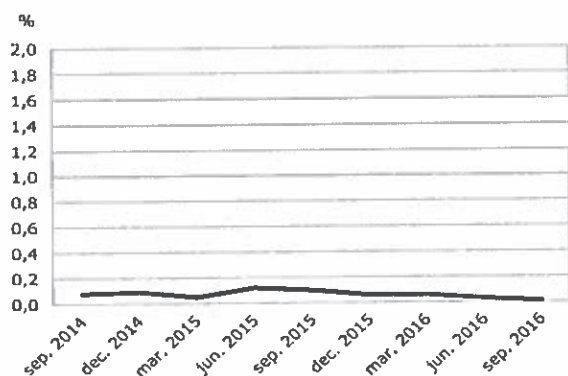
### Resultat mv.

Resultat af kerneforretning faldt i forhold til året før med 120 mio. kr. til 1.756 mio. kr. i 2016.

Indtægter af forretningsdrift faldt med 174 mio. kr. (8%) til 2.124 mio. kr. Faldet kunne primært henføres til faldende bankindtægter, hvorimod indtægter vedrørende realkredit var på niveau med 2015.

CIB's indtægter faldt i forhold til året før med 94 mio. kr. til 1.721 mio. kr.

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



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

LTV/%	2016	2015
0-40	74	73
40-60	20	21
60-80	4	5
80-90	0	1
90-100	0	0
> 100	1	0
<b>LTV-gnsn.<sup>1</sup></b>	<b>55</b>	<b>56</b>

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

Nykredit Markets' indtægter efter distributionsafregning faldt i forhold til året før med 80 mio. kr. til 403 mio. kr. Udviklingen skal ses i lyset af, at aktivitetsniveauet var meget højt i 2015.

Driftsomkostninger faldt med 46 mio. kr. til 633 mio. kr.

Nedskrivninger på Storkunders realkreditudlån ændredes fra en indtægt på 110 mio. kr. til en indtægt på 100 mio. kr., og for nedskrivninger på bankudlån steg indtægten med 15 mio. kr. til 191 mio. kr. Årets nedskrivninger i procent af udlån udgjorde -0,06 af realkreditudlånet og -0,67 af bankudlånet.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2016 udgjorde 1.220 mio. kr. mod 1.547 mio. kr. primo året.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper blev en udgift på 531 mio. kr., hvilket var en negativ udvikling på 649 mio. kr. i forhold til 2015.

**Restancer**

Ved septemberterminen udgjorde 75-dages restancer på Storkunders realkreditudlån i procent af forfaldne ydelser 0,01 og lå dermed fortsat på et lavt niveau. På samme tidspunkt i 2015 var restanceprocenten 0,10.

**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. 6% af udlånet ligger ud over 60% af ejendommens aktuelle værdi, hvilket er uændret i forhold til ultimo 2015.

**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.

Basisindtægter af de internationale realkreditaktiviteter faldt med 27 mio. kr. og udgjorde 361 mio. kr. i 2016 mod 388 mio. kr. året før.

Realkreditudlånet til kontantværdi udgjorde 40,5 mia. kr. ultimo 2016 mod 46,3 mia. kr. primo året. Bestanden fordeles sig primært med 22,3 mia. kr. i Sverige, 12,6 mia. kr. i Tyskland, 3,0 mia. kr. i Storbritannien og 2,2 mia. kr. i Finland.

<b>Resultat, Wealth Management</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	707	555
- seniorgæld	-1	-1
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>706</b>	<b>554</b>
Driftsomkostninger	409	354
Realkreditbidrag til Afviklingsformuen	-	-
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>297</b>	<b>200</b>
Nedskrivninger på udlån - realkredit	-	1
Nedskrivninger på udlån - bank	14	-
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>283</b>	<b>199</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-	-1
<b>Resultat før skat</b>	<b>283</b>	<b>198</b>

<b>Aktivitet, Wealth Management</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Realkredit</b>		
Bruttonyudlån	1.017	1.236
Udlån til nominal værdi	5.362	3.312
Årets nedskrivninger i procent af udlån	0,00	0,03
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	2	3
Korrektivkonto i procent af udlån	0,04	0,09
<b>Bank</b>		
Udlån	2.603	1.922
Indlån	9.522	7.828
Årets nedskrivninger i procent af udlån	0,53	0,00
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	17	4
Korrektivkonto i procent af udlån	0,65	0,21
Garantier	549	327
Hensættelser på garantier	-	-
<b>Formue under forvaltning</b>	<b>157.056</b>	<b>143.812</b>
<b>Formue under administration</b>	<b>786.549</b>	<b>700.372</b>
- heraf Nykredit-koncernens investeringsforeninger	74.648	66.394

<b>Indtægter, Wealth Management</b>		
Mio. kr.	2016	2015
Kundeaktiviteter, brutto	1.034	879
Aflønning for distribution mv.	-327	-324
<b>Forretningsindtægter, netto</b>	<b>707</b>	<b>555</b>

## WEALTH MANAGEMENT

Forretningsområdet Wealth Management, som blev etableret fra og med 1. kvartal 2016 ved overførsel af en række aktiviteter fra Storkunder, 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.

### 2016 i hovedtræk

I Nykredit Asset Management var 2016 præget af gode investeringsresultater, men også ændringer i prisstrukturen i Nykredits investeringsforeninger. I forbindelse med tilpasningen til MiFID II blev tegningsprovisionen fjernet på stort set alle foreninger primo året.

Blandt Nykredit Asset Managements investeringsstrategier (GIPS composites) har 60,5% leveret afkast over deres respektive benchmarks i 2016, og over de seneste tre år har 87,1% leveret afkast over deres respektive benchmarks. Begge dele betragtes som tilfredsstillende. I 2016 er det særligt investeringer inden for danske stats- og realkreditobligationer, herunder hedgeforeningerne i Nykredit Alpha, som har leveret ekstraordinært gode resultater.

I Nykredit Portefølje Administration har 2016 været præget af pæn kundetilgang og lanceringen af en Luxembourg UCITS SICAV-investeringsforening.

Private Banking Elite har i 2016 haft en solid kundetilgang, både for så vidt angår nye kunder og forædling af eksisterende kunder. Sidstnævnte har med succes haft særligt fokus i 2016.

### Aktivitet

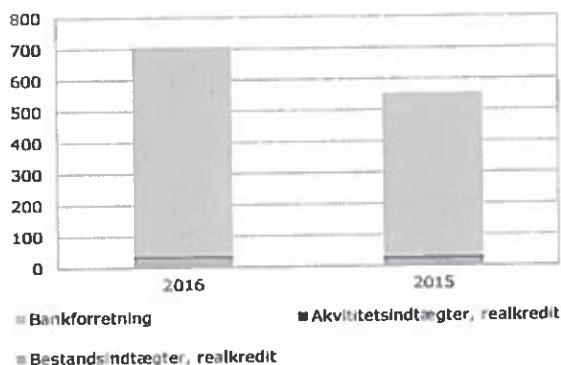
Formue under forvaltning steg med 13,2 mia. kr. og udgjorde 157,1 mia. kr. ultimo 2016. Stigningen kunne henføres til positivt nettosalg samt positive kursreguleringer.

Formue under administration steg med 86,2 mia. kr. og udgjorde i alt 786,5 mia. kr. ultimo 2016. Udviklingen var sammensat af en nettotilgang på 29,3 mia. kr. og kursstigninger på 56,9 mia. kr.

I Private Banking Elite, som tilvejebringer en del af den samlede formue under administration, har 2016 budt på en tilfredsstillende nettotilvækst i formuen.

### Basisindtægter af forretningsdrift, Wealth Management

Mio. kr.



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

LTV/%	2016	2015
0-40	65	60
40-60	22	24
60-80	10	12
80-90	2	2
90-100	1	1
> 100	0	1
<b>LTV-gnsn.<sup>1</sup></b>	<b>65</b>	<b>69</b>

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

### Resultat mv.

Resultat af kerneforretning steg i forhold til året før med 84 mio. kr. til 283 mio. kr. i 2016.

Indtægter af forretningsdrift steg med 152 mio. kr. (27%) til 707 mio. kr. Stigningen kunne fuldt ud henføres til bankindtægter.

Driftsomkostninger steg med 55 mio. kr. (16%) og udgjorde 409 mio. kr. primært som følge af stigende aktiviteter i Private Banking Elite.

Nedskrivninger på Wealth Managements realkreditudlån blev nul mod 1 mio. kr. året før, mens nedskrivninger på bankudlån steg fra nul til en udgift på 14 mio. kr. Årets nedskrivninger i procent af udlån udgjorde 0,00 af realkreditudlånet og 0,53 af bankudlånet.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) ultimo 2016 udgjorde 19 mio. kr. mod 7 mio. kr. primo året.

### 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 80% af ejendommens aktuelle værdi mod 3% ultimo 2015.



<b>Resultat, Koncernposter</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	89	46
- seniorgæld og efterstillede kapitalindskud	-250	-307
- fonds	46	38
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>-115</b>	<b>-223</b>
Driftsomkostninger	313	149
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>-428</b>	<b>-372</b>
Nedskrivninger på udlån - realkredit	-	-
Nedskrivninger på udlån - bank	-6	-
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>-422</b>	<b>-372</b>
Gevinst ved salg af domicilejendomme	369	-
Nedskrivning af kunderelationer	-	49
Beholdningsindtjening	1.331	853
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.278</b>	<b>432</b>

<b>Aktivitet, Koncernposter</b>		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Bank</b>		
Udlån	767	8
Indlån	649	272
<b>Nedskrivninger ultimo - korrektivkonto</b>		
Korrektivkonto	-	53
Korrektivkonto i procent af udlån	-	86,49
Garantier	190	708
Hensættelser på garantier	-	-

## KONCERNPOSTER

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

Koncernposter omfatter endvidere Nykredits samlede afkast på fondsbeholdningen, som er summen af basisindtægter af fonds og beholdningsindtjeningen. Aktiviteten i selskaberne Nykredit Ejendomme A/S og Ejendomsselskabet Kalvebød A/S indgår endvidere i Koncernposter, ligesom gevinst ved salg af domicilejendomme føres her.

### Resultat mv.

Resultat før skat steg i forhold til året før med 846 mio. kr. til 1.278 mio. kr. i 2016. Stigningen kunne primært henføres til forøget beholdningsindtjening samt gevinst ved salg af domicilejendomme.

Indtægter af forretningsdrift steg med 43 mio. kr. til 89 mio. kr., mens nettorenteudgift af seniorgæld og Nykredits efterstillede kapitalindskud faldt med i alt 57 mio. kr. til 250 mio. kr. i 2016.

Nykredits basisindtægter af fonds udgjorde 46 mio. kr., hvilket var 8 mio. kr. mere end i 2015. Basisindtægter af fonds er det afkast, der kunne være opnået ved placering af koncernens investeringsbeholdninger til den risikofri rente. Derudover indeholder basisindtægterne af fonds nettorenteudgifter vedrørende supplerende kapital.

Ikke-allokerede driftsomkostninger steg med 164 mio. kr. til 313 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån blev en indtægt på 6 mio. kr. mod nul året før.

I 4. kvartal 2016 solgte Nykredit to af sine domicilejendomme, Glaskuben og Krystallen. Nykredit fortsætter som lejer af bygningerne i forventet godt 5 år. Salget medførte en gevinst på 369 mio. kr.

I 2015 var Koncernposters resultat negativt påvirket af nedskrivning af kunderelationer med 49 mio. kr. For 2016 udgjorde denne udgift nul.

Nykredits beholdningsindtjening udgjorde 1.331 mio. kr. mod 853 mio. kr. i 2015. Beholdningsindtjeningen på obligationer, likviditet og renteinstrumenter blev på 1.140 mio. kr. For aktier og aktieinstrumenter, der værdireguleres løbende over resultatopgørelsen, udgjorde beholdningsindtjeningen 191 mio. kr.

Beholdningsindtjeningen er den merindtjening, der opnås ved investering i aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter ud over den risikofri rente. Hertil kommer realiseret kursgevinst/-tab ved salg af aktier klassificeret som disponible for salg (strategiske aktier). Kurs- og rentemarginaler i tilknytning til realkreditforretningen i Nykredit Realkredit og Totalkredit samt handelsaktiviteterne i Nykredit Markets medregnes ikke i beholdningsindtjeningen, men føres under basisindtægter af forretningsdrift.

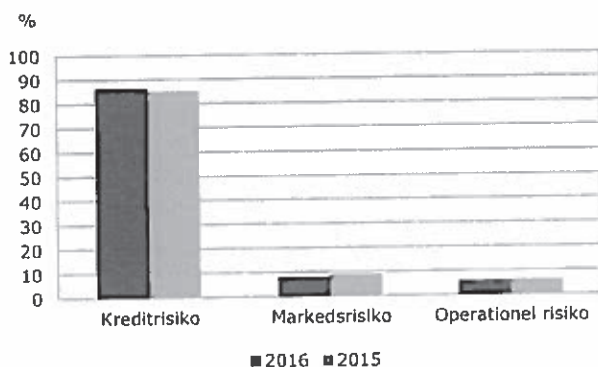
## KAPITALGRUNDLAG, FUNDING OG LIKVIDITET

Nykredits aktiviteter 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. Lovgivningen sætter en grænse for belåning af ejendomme, og kreditrisikoen på realkreditlån er derfor begrænset.

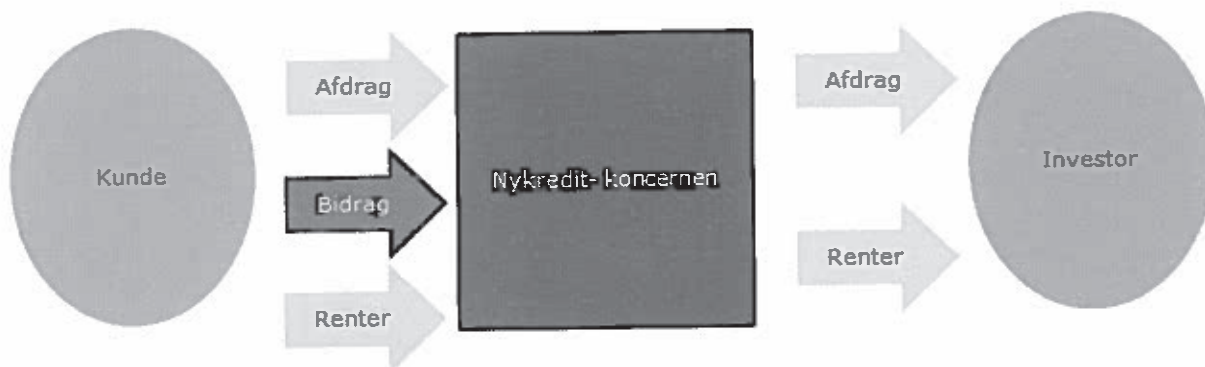
Realkreditudlån og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet. Det betyder, at Nykredits rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlån og funding heraf er begrænsede. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko,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



### Balanceprincip og matchfunding



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, mellem og lang sigt.

Nykredits risikostyring er nærmere beskrevet i note 46. En mere detaljeret gennemgang af Nykredits kapital- og risikopolitik findes i rapporten Risiko- og kapitalstyring 2016, der findes på [nykredit.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter).

Nykredit værdiansætter sine investeringsaktiver til markeds-værdi. Ændringer i kurser og renter vil derfor resultere i en vis volatilitet i indtjeningen som følge af afledte gevinster/tab på Nykredits investeringer i værdipapirer.

### Balanceprincip og match funding

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 indrettet sin obligationsudstedelse på en sådan måde, at Nykredit kun påtager sig begrænsede finansielle risici vedrørende udlån og funding af udlånet.

Ligesom landets øvrige realkreditinstitutter anvender Nykredit dagsværdi 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.

Mere end 99% af Nykredits realkreditudlån er matchfundede. Det betyder blandt andet, at der til hvert lån er knyttet en matchende funding, som sælges på obligationsmarkedet. Nykredit udsteder på daglig basis de obligationer, der funder låudbetalingerne.

For at eliminere rente- og valutarisici har realkreditlån de samme rente- og valutavilkår som de obligationer, der funder udlånet. Fastforrentede lån har en fast 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 den effektive rente på de solgte obligationer.

Ved 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 primært beregnes af restgælden. Dertil kommer diverse gebyrer.

Nykredit Realkredit-koncernen		
Egenkapital (Inkl. hybrid kernekapital)		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Egenkapital primo</b>	65.460	58.650
Årets resultat	5.329	3.191
Dagsværdiregulering af aktier disponible for salg	331	7
Optagelse af hybrid kernekapital	-	3.731
Andre reguleringer	-163	-119
<b>Egenkapital ultimo</b>	<b>70.957</b>	<b>65.460</b>

Nykredit Realkredit-koncernen		
Kapital og solvens		
Mio. kr.	2016	2015
Kreditrisiko	304.275	264.865
Markedsrisiko	25.437	27.958
Operationel risiko	19.636	18.397
<b>Risikoeksponeringer i alt<sup>1</sup></b>	<b>349.348</b>	<b>311.220</b>
Egenkapital (inkl. hybrid kernekapital)	70.957	65.460
Hybrid kernekapital mv.	-5.409	-3.774
Tillæg/fradrag i egentlig kernekapital	315	-1.161
<b>Egentlig kernekapital</b>	<b>65.863</b>	<b>60.525</b>
Hybrid kernekapital	3.800	3.831
Fradrag i hybrid kernekapital	-124	-343
<b>Kernekapital</b>	<b>69.539</b>	<b>64.013</b>
Supplerende kapital	11.315	10.820
Tillæg/fradrag i supplerende kapital	-255	-335
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>80.599</b>	<b>74.498</b>
Egentlig kernekapitalprocent	18,8	19,4
Kernekapitalprocent	19,9	20,5
Kapitalprocent	23,0	23,9

Kapitalgrundlag og solvens er yderligere specificeret i regnskabs note 2.

1 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 i alt med overgangsregel udgjorde 604 mia. kr. ultimo 2016, svarende til en nødvendig kapitalprocent på 13,8.

Der er i opgørelsen foretaget et fradrag på 287 mio. kr., jf. omtalen i regnskabs note 2.

Nykredit Realkredit-koncernen		
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov		
Mio. kr.	2016	2015
Kreditrisiko	24.342	21.189
Markedsrisiko	2.035	2.237
Operationel risiko	1.571	1.472
<b>Søjle I i alt</b>	<b>27.948</b>	<b>24.898</b>
Svagt forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)	2.773	3.731
Øvrige risici	2.551	5.243
Model- og beregningsusikkerhed	2.495	2.852
<b>Søjle II i alt</b>	<b>7.819</b>	<b>11.826</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt</b>	<b>35.767</b>	<b>36.724</b>
Solvensbehov (Søjle I og Søjle II), %	10,2	11,8

## EGENKAPITAL OG KAPITALGRUNDLAG

### Egenkapital

Nykredits egenkapital udgjorde 71,0 mia. kr. ultimo 2016, svarende til en stigning på 5,5 mia. kr. siden årets begyndelse. Udviklingen i egenkapitalen var primært en konsekvens af årets resultat på 5,3 mia. kr.

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 69,5 mia. kr. Den egentlige kernekapital udgør 65,9 mia. kr., og hybrid kernekapital udgør 3,7 mia. kr. Den egentlige kernekapital er det vigtigste kapitalbegreb, da hovedparten af kapitalkravene skal dækkes med denne kapitaltype.

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 finansiell virksomheds bundne reserve. Nykredit er ikke enig i Finanstilsynets vurdering og forventer, at sagen drøftes juridisk med Finanstilsynet i foråret 2017 med henblik på en formel afgørelse vedrørende den solvensmæssige behandling af Totalkredits bundne fondsreserve.

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

Risikoeksponeringerne er siden ultimo 2015 steget fra 311 mia. kr. til 349 mia. kr. Udviklingen er sammensat af et generelt fald i kreditrisikoen, primært fordi ejendomspriserne er steget, og belåningsgraden dermed er faldet, samt en reduceret markedsrisiko. Samtidig er risikoeksponeringerne øget med ca. 52 mia. kr. som følge af en række modelændringer, som Finanstilsynet har godkendt til implementering i 3. kvartal 2016, jf. nedenfor.

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

### Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov

I henhold til lov om finansiell 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 27,9 mia. kr. ultimo 2016.

#### Søjle II

Søjle II-kapitalen dækker øvrige risici samt et øget kapitalkrav under en svag konjunkturedgang. Søjle II-kravet udgjorde 7,8 mia. kr. ultimo 2016 mod 11,8 mia. kr. ultimo 2015. Tillægget er faldet som følge af implementeringen af nye kreditrisikomodeler, der flytter risikoen fra Søjle II til Søjle I samt lavere konjunkturtillæg som følge af nye stress-testmodeller.

Nykredit anvender modelmæssige stresstest og kapitalfremskrivninger til at fastlægge det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Der henvises til note 2 for en mere detaljeret beskrivelse af Nykredits stresstests.

Opgørelsen af øvrige risici i Søjle II omfatter blandt andet en række vurderinger af omdømmerisiko, kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici, validerings- og backtestresultater, renterisiko på swaps og kreditværdjusteringer (Credit Value Adjustments, CVA) mv.

Under Søjle II indgår også et generelt tillæg for model- og beregningsusikkerhed relateret til de modeller, som Nykredit anvender til beregning af kapitalkrav. Usikkerhedstillæggene udgør 5% i Nykredit Bank, 7,5% i Nykredit Realkredit og Nykredit Realkredit-koncernen samt 10% i Totalkredit og afspejler den løbende udvikling af de forskellige modeller. Tillægget beregnes af summen af alle risici.

Ultimo 2016 blev Nykredits tilstrækkelige kapitalgrundlag opgjort til 35,8 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 (CET1). Kravet på 2% indføres gradvist i årene 2015-2019. I 2016 udgjorde SIFI-bufferkravet 0,8%.

Fra 2016 indføres en kapitalbevaringsbuffer, der gælder for alle finansielle institutter. Denne buffer øger det lovmæssige krav til den egentlige kernekapital. Bufferen indføres med ca. 0,6 procentpoint årligt og er fuldt indfaset i 2019.

Nykredits kapitalpolitik, som er nærmere beskrevet i det følgende afsnit om "Kapitalmål 2019", tager højde for kapitalbehovet ved fuldt indfasede kapitalkrav.

#### Kapitalmål 2019

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

Denne bestyrelsesbeslutning er baseret på følgende forhold:

- I 2019 vil lovkravene til Nykredit Realkredit-koncernens egentlige kernekapital være på op mod 13% af de aktuelle risikoeksponeringer givet et søjle II-krav på 2-3%, og afhængig af konjunktursituationen, herunder om den kontracykliske kapitalbuffer er aktiveret eller ej. Hertil kommer krav afledt af EBA's og Finanstilsynets stress-test.
- Der skal holdes et markedskonformt kapitalniveau svarende til niveauet hos øvrige store nordiske finansielle institutter med stor værdipapirudstedelse.
- Der skal holdes tilstrækkelig kapital til at sikre en rating fra ratingbureauerne, som er forenelig med koncernens strategi.
- Herudover skal særligt tre Nykredit-karakteristika tilgodeses kapitalmæssigt. Disse er:
  - Nykredit er p.t. ikke børsnoteret og har derfor vanskelig adgang til kapitalmarkederne end børsnoterede virksomheder.
  - Nykredit er en af Europas største private obligationsudstedere.
  - Nykredit har et betydeligt realkreditudlån. Realkreditudlån har typisk en lang løbetid og er uopsigelig fra Nykredits side.

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

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

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

Som følge af de seneste modelændringer og forventede kommende lovkrav er der i 2016 foretaget en tilpasning af kapitalstrukturen og kapitalniveauet i både Nykredit Bank og Totalkredit. Nykredit Bank har optaget Tier 2 kapital på 2 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S for at sikre en tilpas buffer til lovens krav samt at leve op til bestyrelsens kapitalmål-

sætning, når blandt andet SIFI-bufferkravet stiger i 2017. Totalkredit har optaget hybrid kernekapital på 4 mia. kr. i Nykredit Realkredit A/S primært med henblik på at kunne overholde et kommende gearingskrav på 3% med en passende margin.

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

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

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

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

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

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

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

### **Risiko for skærpede kapitalkrav**

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

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

Den væsentligste ændring er, at Basel-komiteén overvejer at indføre et nyt såkaldt gulvkrav for institutter, der anvender interne modeller. Gulvkravet kan indebære, at institutterne

på tværs af risikotyper (kredit-, markeds- og operationel risiko) får et minimumskapitalkrav, der udgør en andel af kapitalkravet beregnet ved anvendelse af standardmetoden.

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

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

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

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

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

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

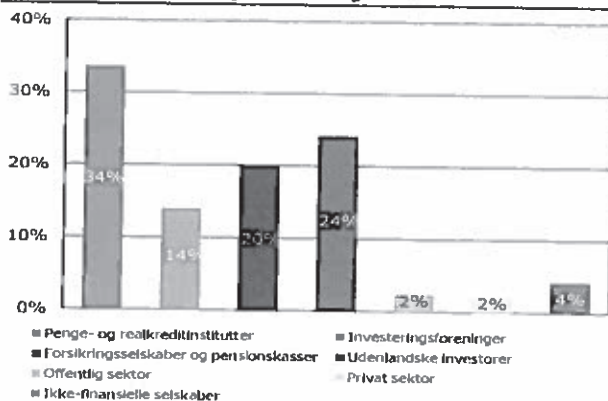
Det endelige kapitalbehov for Nykredit vil afhænge af udformningen af Basel-standarderne, implementeringen af Basel-standarderne i EU og de nye markeds- og ratingstandarder for større nordiske kreditinstitutter med betydelig værdipapirudstedelse.

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

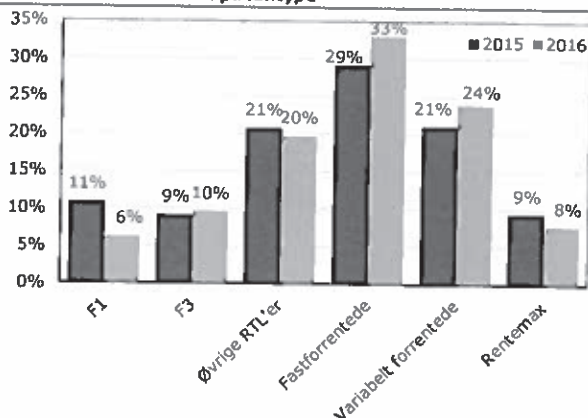
recedygtige priser, hvilket medfører et særligt behov for, at der på intet tidspunkt må kunne stilles spørgsmål ved Nykredits kapitalisering.

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

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



**Nykredit Realkredit-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.

Likviditetsbeholdningen består hovedsageligt af meget likvide obligationer og fundes af indlån, sikret seniorgæld, nedskrivningsbar seniorgæld (SRN), usikret seniorgæld, efterstillet gæld og egenkapital.

### 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 blandt andet rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån.

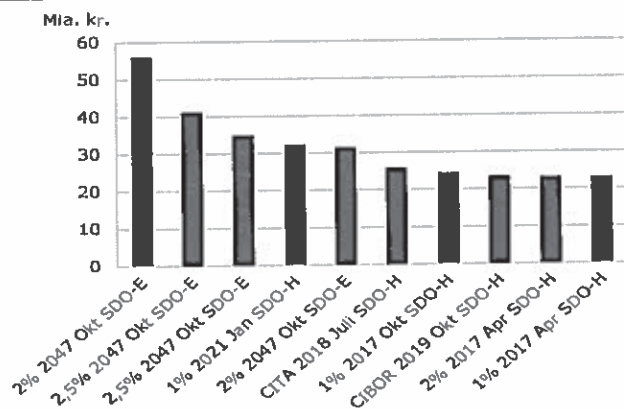
Ved funding af lån med SDO- og RO-obligationer er der følgende lovgivningsmæssige krav:

- 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 blandt andet ved udstedelse af forskellige former for seniorgæld.

Tilsynsdiagram for realkreditinstitutter

Pejlemærke	Definition	Ikrafttræden	Nykredits status
Udlånvækst	Udlånvækst i hvert af segmenterne Privat, Erhverv med boligformål, Landbrug og Andet erhverv må ikke overstige 15% årligt.	2018	Nykredits udlånvækst har de senere år været lavere end pejlemærket.
Låntagers renterisiko	Andelen af lån, hvor LTV overstiger 75% af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst i op til 2 år, må maksimalt udgøre 25% af den samlede udlånsportefølje.	2018	Nykredit lever allerede i dag op til pejlemærket.
Afdragsfrihed på lån til private	Andelen af afdragsfrie lån til ejerboliger og fritidshuse i LTV-båndet over 75% af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10% af det samlede udlån.	2020	Nykredit har løbende fokus på at nedbringe andelen af lån med afdragsfrihed og høj belåningsgrad. Tilpasningen frem mod 2020 er således allerede godt i gang, og grænsen på 10% ventes at være overholdt for 2020.
Begrænsning af kort funding (år)	Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 25% årligt.	2020	Med den store konverteringsaktivitet i 2015 er lånebestand med kort funding reduceret betydeligt.
Begrænsning af kort funding (kvartal)	Andelen af lån, som refinansieres, skal være mindre end 12,5% pr. kvartal.	2020	
Store eksponeringer i % af egenkapitalen	Summen af de 20 største engagementer skal være mindre end egenkapitalen.	2018	Nykredit lever allerede i dag op til pejlemærket.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Nykredits største serier på Nasdaq Copenhagen d. 14. januar 2017**



**Markedet for SDO'er og RO'er**

Nykredit er en af de største private obligationsudstedere i Europa, og koncernens udstedelser består primært af SDO'er og RO'er. Der var ved udgangen af 2016 udstedt nominelt 1.013 mia. kr. i SDO'er og 203 mia. kr. i RO'er.

Nykredits investorer er primært danske penge- og realkreditinstitutter og investeringsforeninger med en ejerandel på i alt 48% samt forsikringselskaber og pensionskasser med en ejerandel på 20%. Konverterbare realkreditobligationer med fast rente tilbyder en relativt høj rente i international sammenhæng, det har medført en større efterspørgsel fra udenlandske investorer. Udlandets ejerandel udgør 24%. En del af disse investorer er danskbaserede, men har udenlandsk registrerede forvaltere.

Den forøgede opsparing i den danske økonomi medfører en stor efterspørgsel fra nationale investorer efter sikre aktiver. Denne efterspørgsel virker som en stabiliserende faktor for realkreditmarkedet i tider med uro på de internationale finansielle markeder.

I 2016 udstedte Nykredit obligationer for i alt 380 mia. kr. Heraf udgjorde den løbende tapemission 186 mia. kr., mens der i forbindelse med refinansieringsauktionerne blev udstedt for 194 mia. kr.

**Bevægelser i fundings sammensætningen**

Som konsekvens af nye krav fra ratingbureauer og myndigheder, herunder tilsynsdiamanten, igangsatte Nykredit i slutningen af 2014 et arbejde omkring nedbringelse af den korte funding.

Det har blandt andet medført en ny prisstruktur, som øger låntagers incitament til at vælge realkreditlån med afdrag og længere refinansieringsinterval.

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

Siden 2014 er der sket en betydelig omlægning fra F1-lån til låntyper med længere refinansieringsinterval, primært F-kort, Cibor-lån og fastforrentede lån. Denne udvikling er videreført i 2016.

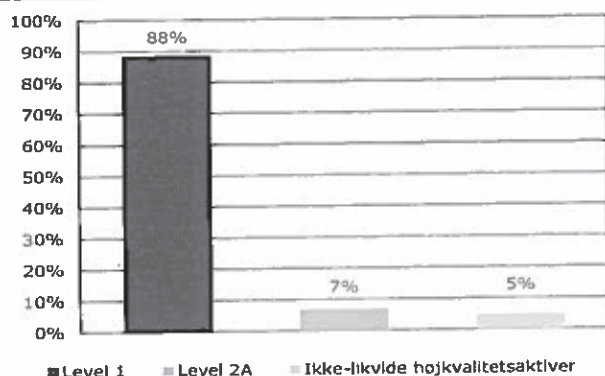
Andelen af F1-lån er i 2016 reduceret med 51 mia. kr., svarende til et fald i den samlede udlånsandel fra 11% til 6%.

Reduktionen af lån med hyppig refinansiering har bidraget til en mærkbar forbedring af Nykredits likviditets- og fundingmål.

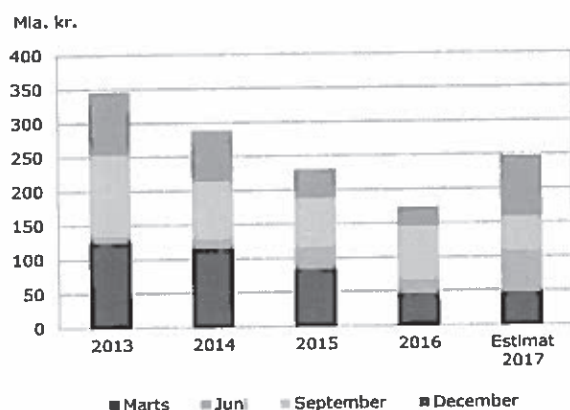
S&P's Stable Funding Ratio er forbedret fra 85,4% til 88,9%. S&P's Broad Liquid Assets/Short-Term Wholesale Funding (BLAST) er forbedret fra 0,49 til 0,59.

Reduktionen af lån med hyppig refinansiering har ligeledes forbedret Tilsynsdiamantens pejlemærke for kort funding.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**LCR-status for realkreditobligationer åbne for udstedelse**



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





Nykredit opfylder alle Tilsynsdiamantens pejlemærker pr. 31. december 2016 bortset fra pejlemærket for afdragsfrihed. Andelen af lån med afdragsfrihed hos private har været støt faldende i perioden, Nykredit har overvåget pejlemærket.

Nykredit forventer at kunne overholde alle pejlemærkerne i Finanstilsynets tilsynsdiamant, når de træder i kraft i henholdsvis 2018 og 2020.

Nedbringelsen af lån med hyppig refinansiering har ligeledes reduceret risikoen i forbindelse med refinansieringsauktionerne.

### **Toneangivende obligationsserier**

Nykredit tilstræber store, likvide benchmarkobligationsserier for at opnå en effektiv prisdannelse på obligationerne. Den fælles obligationsudstedelse for Nykredit Realkredit og Totalkredit er med til at sikre en stor volumen og dermed likviditet i de væsentligste af koncernens serier. Likviditeten understøttes desuden af Nykredits store markedsandel. Nykredit har i 2016 indgået primary dealer aftaler med en række børsmæglere. Aftalen 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 88% af volumen i Nykredits aktive obligationsserier er i dag klassificeret i den bedste LCR-kategori, mens 7% indgår i den næstbedste kategori.

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

I 2016 har Nykredit annonceret en række tiltag for at forbedre likviditeten i obligationsserierne. Det er besluttet, at refinansieringen af rentetilpasningslån den 1. april og 1. oktober gradvist udfases 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.

### **Negative renter**

I Danmark er der fortsat negative renter. Nykredit har tilpasset infrastrukturen omkring obligationer, så negative renter kan modregnes i investorernes udtrækninger, og realkredit-

låntager får godtgjort den negative rente som et ekstra afdrag på lånet.

Rentetilpasningsobligationer handles til en overkurs, som giver en negativ effektiv rente for låntager og investor.

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 på forrige side viser, at refinansieringsmængderne er blevet reduceret siden 2013. Det forventes, at refinansieringsmængderne til auktionerne juni og december 2017 stiger, da en stor mængde variabelt forrentede obligationer udstedt omkring 2007 skal refinansieres. Erfaringerne fra 2015 og 2016 er, at en stor del af lånene vil blive indfriet og omlagt til andre låntyper.

Der er 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 er 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**

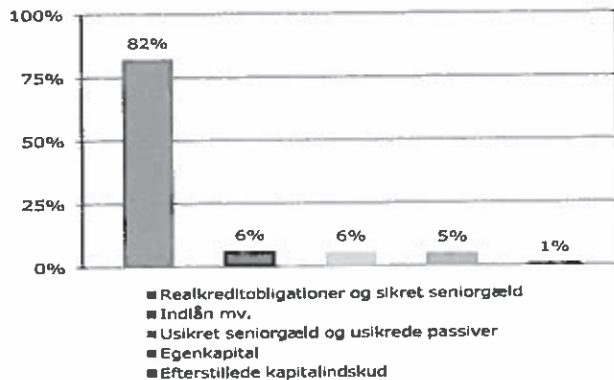
Nykredit Realkredit har ikke udstedt efterstillet kapital i 2016.

Nykredit har i 2016 ydet koncerninterne lån på 4 mia. kr. i form af hybrid kernekapital til Totalkredit A/S og 2 mia. kr. i form af supplerende (Tier 2) kapital til Nykredit Bank A/S.

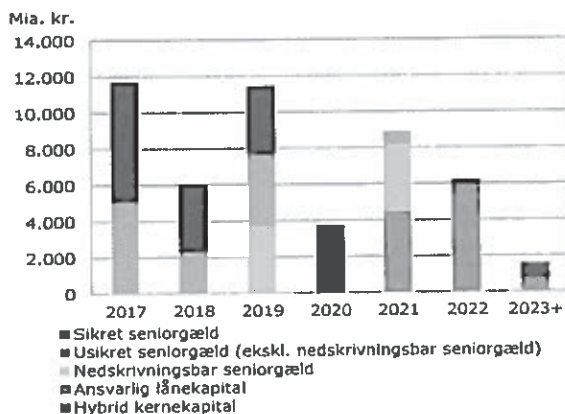
### **Nedskrivningsbar seniorgæld**

Nykredit Realkredit har i 2016 som den første finansielle virksomhed i Europa udstedt såkaldte senior resolution notes (SRN), der er en særlig form for nedskrivningsbar seniorgæld.

## Nykredit Realkredit-koncernen Fundingprofil



## Nykredit Realkredit-koncernen Forfaldsprofil på kapitalmarkedsfunding



## Nykredit Realkredit-koncernen Behov for supplerende sikkerhed (kapitalcenter E og H)

Mia. kr.	2016	2015
Nuværende behov for supplerende sikkerhed	26	32
Behov for supplerende sikkerhed ved 10% fald i ejendomspriser	30	37
Aktiver indlagt som supplerende sikkerhed i SDO-kapitalcentre	38	38
- heraf finansieret med sikret seniorgæld <sup>1</sup>	14	20

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

Nykredit har tilkendegivet, at koncernen vil leve op til S&P Global Ratings' ALAC-kriterier for at fastholde en lang rating på A. Det indebærer, at Nykredit skal optage yderligere nedskrivningsbar seniorgæld og ansvarlig kapital.

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

## Sikret og usikret seniorgæld

Nykredit Realkredit har i 2016 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 6,9 mia. kr. og korte ECP'er for 3,1 mia. kr. pr. 31. december 2016.

## Supplerende sikkerhed

Det er Nykredits politik at have en betydelig buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle fald i ejendomspriserne. Bufferen medfører, at der ikke skal stilles yderligere supplerende sikkerhed ved ejendomsprisfald op til 5%. Nykredit udfører løbende en række stresstests, som vurderer behovets følsomhed over for blandt andet fald i ejendomspriserne.

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 26,3 mia. kr. ved udgangen af 2016. Det samlede behov for supplerende sikkerhed vil stige til i alt 30,3 mia. kr. ved et ejendomsprisfald på 10%. Behovet for supplerende sikkerhed skal ses i forhold til likviditetsbeholdningen i koncernens realkreditselskaber på 93 mia. kr.

## Funding af bankudlån

Nykredit Bank har pr. 31. december 2016 et indlånsoverskud på 10,4 mia. kr. Ultimo 2015 udgjorde indlånsoverskuddet 15,9 mia. kr.

## Udstedelsesplan for 2017

Nykredit Realkredits udstedelse af SDO'er og RO'er vil fortsat ske via en kombination af tapemission og refinansieringsauktioner. Nykredit forventer at skulle refinansiere obligationer for 47 og 61 mia. kr. på auktionerne i marts og juni 2017 og 51 og 89 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 5-10 mia. kr. SRN i 2017. SRN vil på sigt erstatte størstedelen af udstedelsen af sikret og usikret seniorgæld.

Denne omlægning vil samlet set medføre en ny fundingsammensætning, 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 2017.

Det samlede udløb under Nykredit Banks EMTN-program er 4,5 mia. kr. i 2017. 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 A/S og Nykredit Bank A/S begge en lang rating på A og en kort rating på A-1. Outlook på ratingen er stabilt.

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

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

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

### **Fitch Ratings**

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

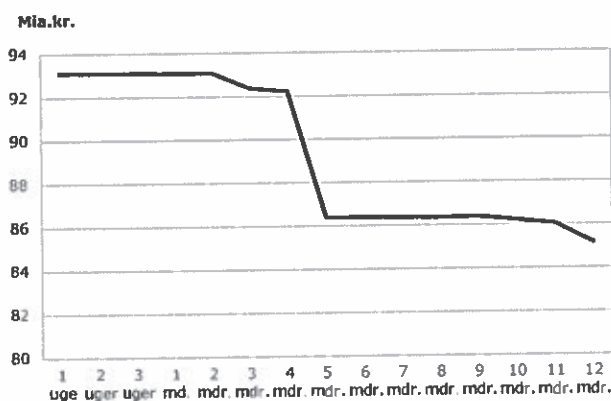
### **Moody's Investors Service**

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

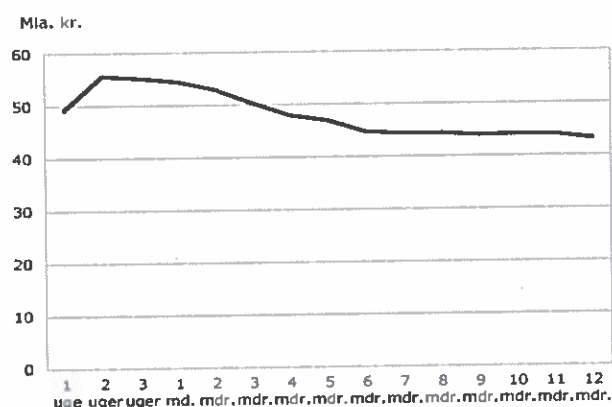
### **Ratingoversigt**

En samlet oversigt over Nykredits ratings hos S&P og Fitch Ratings findes på Nykredits Investorsider på [nykredit.dk/ir](http://nykredit.dk/ir) samt i Nykredits Risiko- og kapitalstyringsrapport 2016, der kan hentes på [nykredit.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter).

## Realkreditvirksomhed Stresstest af likviditet (interne modeller)



## Bankvirksomhed Stresstest af likviditet (interne modeller)



## Nykredit Realkredit-koncernen Forskel mellem realkreditudlån og udstedte obligationer ultimo

Mia. kr.	2016	2015
Realkreditudlån – nominel værdi, jf. note 17a	1.107	1.114
Udstedte obligationer – nominel værdi, jf. note 30a og 30b	1.216	1.212
<b>Forskel</b>	<b>109</b>	<b>98</b>
Forskellen består af:		
- Obligationer, der er solgt i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån <sup>1</sup>	31	32
- Ordinære afdrag og førtidige indfrielse <sup>2</sup>	73	63
- Præemitterede obligationer, hvor lånene bøg endnu ikke er betalingsoverførte, inkl. blokemission	5	3
<b>I alt</b>	<b>109</b>	<b>98</b>

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Ved ordinære afdrag og indfrielse nedbringes udlånet, mens de udestående obligationer nedbringes ved forskommende 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 senior-gæld udgjorde 93 mia. kr. ved udgangen af 2016 mod 90 mia. kr. ved udgangen af 2015.

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 indføres frem mod oktober 2017 og vil for Nykredit alene gælde for EUR.

Nykredit har i opgørelsen af LCR fået undtagelse for en del af de realkreditrelaterede pengestrømme, og Finanstilsynet har dermed fastsat et likviditetsgulvkrav. Kravet medfører i praksis, at Nykredit skal opretholde en beholdning af likvide aktiver på 28,1 mia. kr. svarende til minimum 2,5% af realkreditudlånet. Beholdningen af likvide aktiver, der kan anvendes til opfyldelse af likviditetsgulvkravet udgjorde 55,8 mia. kr. ultimo 2016.

Nykredit Realkredit-koncernen havde ultimo 2016 en LCR-procent på 321%. For de samlede realkreditselskaber var LCR på 1.052%, mens LCR for Nykredit Bank var på 153%. Nykredit Realkredit-koncernen havde ultimo 2016 en EUR LCR på 542%.


Ved udgangen af 2016 udgjorde Nykredit Banks LCR-overdækning af likvide aktiver 18,5 mia. kr. Bankens beholdning af likvide aktiver var på 53,5 mia. kr. mod 39,3 mia. kr. ultimo 2015 opgjort i henhold til LCR.

## Obligationsbeholdning

Bruttoobligationsbeholdningen på 212 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 14 mia. kr.

En del af obligationsbeholdningen udgøres ligeledes af en midlertidig beholdning under balanceprincippet i realkreditinstitutterne på 61 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 realkreditlån. 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 refi-



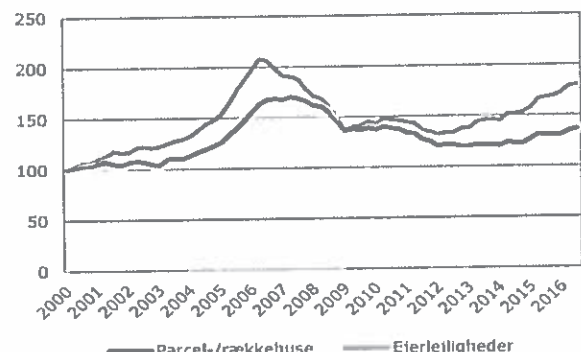
nansiering, hvor obligationer emitteres og sælges på auktioner, som ligger ca. en måned før termin, mens de eksisterende obligationer først udløber ved termin.

Egne obligationer udgør 48 mia. kr. af likviditetsreserven og 50 mia. kr. af beholdninger under balanceprincippet.

# UDLÅN

## Boligprisudviklingen i Danmark – inflationsreguleret

Indeks 100 = 1. kvartal 2000



Koncernens samlede realkredit- og bankudlån, eksklusive reverseudlån, udgjorde 1.162 mia. kr. mod 1.161 mia. kr. primo året.

Realkreditudlån målt til dagsværdi udgjorde 1.125 mia. kr., hvilket er en stigning på 5,6 mia. kr. i forhold til primo året. Realkreditudlån til nominel værdi udgjorde 1.107 mia. kr. Nykredits markedsandel på bestanden af realkreditudlån blev 40,6% mod 41,3% primo året. Markedsandelen for udlån til ejerboliger udgjorde 44,5% og for erhvervsområdet 35,2% mod henholdsvis 45,2% og 36,1% primo året.

Bankudlån udgjorde 55,0 mia. kr. mod 46,7 mia. kr. primo året, svarende til en stigning på 8,3 mia. kr. Reverseudlån udgjorde 30,1 mia. kr. mod 39,5 mia. kr. primo året.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) på realkredit- og bankudlån udgjorde 8,3 mia. kr. mod 8,5 mia. kr. primo året. Ultimo 2016 er der endvidere foretaget nedskrivninger på tilgodehavender hos kreditinstitutter på 44 mio. kr.

Nykredit har stillet garantier for 6,7 mia. kr. ultimo 2016 mod 6,9 mia. kr. primo året.

## Nykredit Realkredit-koncernen

### Udlån, garantier og nedskrivninger på udlån

Mio. kr.	Udlån og garantier		Nedskrivninger på udlån (korrektivkonto) og hensættelser på garantier		Nedskrivninger på udlån, resultateffekt	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
<b>Realkreditudlån, nominel værdi</b>						
Nykredit Realkredit	516.176	543.518	4.620	4.351	770	586
Totalkredit	590.959	570.806	1.130	1.343	51	455
<b>I alt</b>	<b>1.107.135</b>	<b>1.114.324</b>	<b>5.751</b>	<b>5.694</b>	<b>821</b>	<b>1.041</b>
<b>Bankudlån</b>						
Nykredit Bank	55.003	46.747	2.538	2.852	-93	-114
<b>I alt</b>	<b>55.003</b>	<b>46.747</b>	<b>2.538</b>	<b>2.852</b>	<b>-93</b>	<b>-114</b>
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	-	-	44	44	-	-
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Reverseudlån	30.091	39.467	-	-	-	-
Garantier	6.694	6.942	52	100	-48	-7
<b>Nedskrivnings-procenter<sup>1</sup></b>						
Nykredit Realkredit	-	-	0,89	0,80	0,15	0,11
Totalkredit	-	-	0,19	0,24	0,01	0,08
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,52</b>	<b>0,51</b>	<b>0,07</b>	<b>0,09</b>
Nykredit Bank	-	-	4,41	5,75	-0,16	-0,23
<b>I alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,41</b>	<b>5,75</b>	<b>-0,16</b>	<b>-0,23</b>

<sup>1</sup> Nedskrivningsprocenter er eksklusive tilgodehavender hos kreditinstitutter, reverseudlån og garantier.  
Note: Realkreditudlån opgjort til nominel værdi. Der er korrigeret for koncerninterne udlån samt koncernintern modregning.

Nedskrivninger på realkredit- og bankudlån udgjorde 728 mio. kr. mod 927 mio. kr. i 2015.

Konstaterede tab udgjorde 1.283 mio. kr. i 2016, som fordeles sig med 969 mio. kr. på realkreditudlån og en 314 mio. kr. på bankudlån.

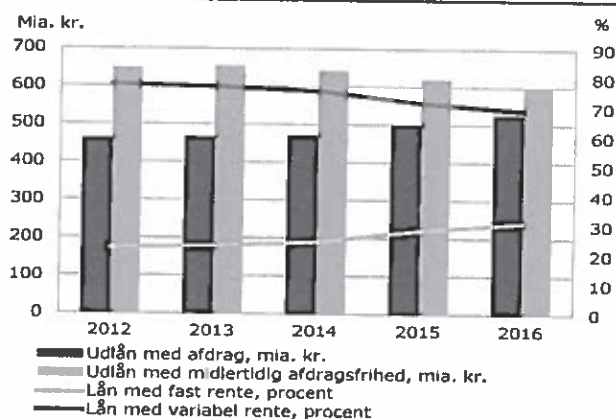
## REALKREDITUDLÅN

### Udlånsbestanden

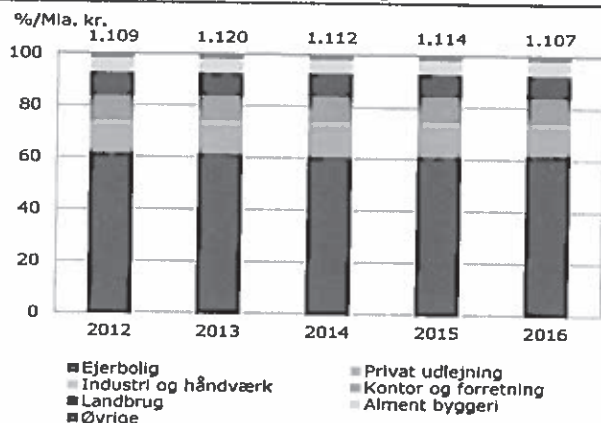
Nykredits krediteksponering på realkreditudlån til nominal værdi faldt med 7,2 mia. kr. til 1.107 mia. kr. ultimo 2016. Af faldet udgjorde udlån til privat udlejning 8,1 mia. kr., svarende til et fald i udlån til privat udlejning på 6,9%, mens ejerbolig og alment byggeri steg med 3,3 mia. kr. hhv. 3,4 mia. kr. Udlån i Tyskland blev reduceret med 4,3 mia. kr.

Udlån fordelt på ejendoms-kategorier til nominal værdi er forholdsvis uændret. Udlån til Ejerbolig udgør med 61,8% fortsat den største andel af udlånene. Andelen af udlån til Privat udlejning, Landbrug og Kontor og forretning udgør henholdsvis 10,6%, 8,4% og 9,9%.

Nykredit Realkredit-koncernen  
Realkreditudlån fordelt på låntyper



Nykredit Realkredit-koncernen  
Realkreditudlån fordelt på ejendoms-kategorier



Den resterende andel på 9,3% fordeler sig på ejendoms-kategorierne Industri og håndværk, Alment byggeri, Andelsboliger og Øvrige.

Geografisk er udlånene fordelt med 58,9% i Jylland. Udlån i hovedstadsområdet udgør 24,1% af bestanden, mens bestanden på resten af Sjælland udgør 12,2%. Andelen af udlån i udlandet var uændret 4,8% ultimo 2016.

### Udlånsbestanden fordelt på låntyper

Nykredit har i 2016 oplevet et forholdsvist stort fald i andelen af lån med midlertidig afdragsfrihed. Udlån med midlertidig afdragsfrihed udgjorde 51,1% mod 53,3% primo året, mens udlån med afdrag steg fra 46,7% til 48,9%.

Andelen af udlån med midlertidig afdragsfrihed er fortsat høj, blandt andet 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.

Andelen af F1-lån er næsten halveret i løbet af 2016, og efterspørgslen var meget begrænset ved udgangen af 2016. Mængden af F1-lån er faldet med 53,3 mia. kr., svarende til et fald på 43,4% i forhold til andelen primo året. Nykredits mål er at nedbringe mængden af F1-lån væsentligt over en årrække. Modsat er øvrige F-lån steget med 16 mia. kr., svarende til en stigning på 5,1%. Fastforrentede konverterbare lån er i forhold til primo året steget med 25 mia. kr., svarende til en stigning på 11,4%. Pengemarkedsbaserede lån steg med 4,0%, mens indekslån faldt med 3,1% i forhold til primo året.

### 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 støttet byggeri. Disse garantier stilles som selvskyldnerkaution. Realkreditudlån med offentlig garanti udgjorde 56 mia. kr. ultimo 2016.

Pengeinstitutgarantierne omfatter garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebrev og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri samt tabsgarantier. Realkreditudlån med garanti hos pengeinstitutter udgjorde 219 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 380 mia. kr. ultimo 2016.

## Nykredit Realkredit-koncernen

Mio. kr.

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

/antal

Dagsværdi ultimo 2016	Ejerbolig	Alment byggeri <sup>2</sup>	Andelsboliger	Privat udlejning	Kontor og forretning	Landbrug	Industri og håndværk	Øvrige	I alt
<b>Realkreditlån</b>									
- Obligationsrestgæld	692.592	67.831	38.404	82.480	110.363	95.439	21.056	16.527	1.124.693
- Antal lån	674.584	15.831	5.474	27.626	21.720	35.735	3.134	2.655	786.759
Obligationsrestgæld fordelt på									
- offentlige garantier	0	53.011	2.237	16	4	208	-	118	55.593
- garantier fra pengeinstitutter	219.247	-	-	-	-	-	-	-	219.247
- modregningsaftale med pengeinstitutter	380.508	-	-	-	-	-	-	-	380.508
- uden garanti	92.837	14.820	36.167	82.464	110.359	95.231	21.056	16.410	469.345
<b>I alt</b>	<b>692.592</b>	<b>67.831</b>	<b>38.404</b>	<b>82.480</b>	<b>110.363</b>	<b>95.439</b>	<b>21.056</b>	<b>16.527</b>	<b>1.124.693</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på låntype</b>									
Fastforrentede lån									
- med afdrag	184.110	25.843	9.146	5.615	12.115	6.451	1.563	3.659	248.503
- med midlertidig afdragsfrihed	85.479	12	2.120	5.782	1.517	4.752	29	210	99.899
Rentetilpasningslån									
- F1-lån med afdrag	16.009	77	176	1.817	2.549	2.631	600	206	24.065
- øvrige med afdrag	66.505	19.293	1.785	8.678	13.283	8.528	2.861	1.391	122.323
- F1-lån med midlertidig afdragsfrihed	37.911	-	334	1.975	1.241	3.755	34	57	45.309
- øvrige med midlertidig afdragsfrihed	157.544	19	5.950	17.314	13.229	13.914	1.605	293	209.867
Lån med pengemarkedsbaseret rente									
Med renteloft									
- med afdrag	42.754	91	386	775	878	2.297	134	465	47.780
- med midlertidig afdragsfrihed	38.100	-	148	307	339	1.340	5	21	40.259
Uden renteloft									
- med afdrag	18.336	349	883	9.884	24.332	15.736	7.654	5.990	83.163
- med midlertidig afdragsfrihed	45.844	121	15.516	30.222	40.872	35.885	6.572	4.094	179.127
Indeks lån	1	22.027	1.960	110	9	151	-	141	24.398
<b>I alt</b>	<b>692.592</b>	<b>67.831</b>	<b>38.404</b>	<b>82.480</b>	<b>110.363</b>	<b>95.439</b>	<b>21.056</b>	<b>16.527</b>	<b>1.124.693</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på geografi</b>									
- Hovedstadsområdet	165.838	24.460	20.516	22.043	28.747	2.500	1.104	5.555	270.763
- Region Sjælland	92.005	7.809	3.618	4.894	11.001	14.455	2.278	1.535	137.595
- Region Nordjylland	98.003	7.747	3.626	9.401	9.306	24.244	3.052	1.441	156.821
- Region Midtjylland	171.589	13.147	5.153	20.578	21.916	28.742	6.055	4.710	271.889
- Region Syddanmark	151.869	14.667	5.379	12.360	17.312	25.464	3.541	2.953	233.546
- Udland	13.287	-	111	13.203	22.083	35	5.027	333	54.079
<b>I alt</b>	<b>692.592</b>	<b>67.831</b>	<b>38.404</b>	<b>82.480</b>	<b>110.363</b>	<b>95.439</b>	<b>21.056</b>	<b>16.527</b>	<b>1.124.693</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på størrelse, mio. kr.</b>									
0-2	503.145	5.340	1.604	16.866	12.080	18.776	1.618	1.026	560.456
2-5	170.862	7.029	5.716	14.659	13.615	29.196	2.017	1.833	244.927
5-10	17.566	25.474	18.038	22.195	24.377	40.823	4.200	5.362	158.036
20-50	919	18.040	7.730	10.391	14.036	5.693	1.917	3.507	62.232
50-100	99	8.179	2.010	5.079	10.664	848	1.237	1.288	29.405
100-	-	3.768	3.305	13.290	35.592	104	10.067	3.511	69.638
<b>I alt</b>	<b>692.592</b>	<b>67.831</b>	<b>38.404</b>	<b>82.480</b>	<b>110.363</b>	<b>95.439</b>	<b>21.056</b>	<b>16.527</b>	<b>1.124.693</b>
<b>Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år</b>									
0-10	21.418	4.064	495	9.031	30.736	2.020	4.953	1.366	74.084
10-15	25.298	8.736	818	9.333	26.943	3.573	7.575	1.722	83.999
15-20	107.013	8.991	8.627	12.773	28.917	21.108	5.161	4.582	197.173
20-25	211.951	13.765	15.151	18.794	10.915	29.120	3.330	5.318	308.345
25-30	326.912	26.196	12.788	32.548	12.852	39.618	37	3.537	454.487
30-35	-	6.078	523	-	-	-	-	2	6.603
35-	-	2	-	0	-	-	-	-	3
<b>I alt</b>	<b>692.592</b>	<b>67.831</b>	<b>38.404</b>	<b>82.480</b>	<b>110.363</b>	<b>95.439</b>	<b>21.056</b>	<b>16.527</b>	<b>1.124.693</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.



## Nedskrivninger på realkreditudlån

### Nedskrivninger (korrektivkonto)

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) på realkreditudlån er fortsat lave og udgjorde 0,52% af det samlede realkreditudlån mod 0,51% primo året.

Korrektivkontoen steg med 57 mio. kr. i forhold til primo året og udgjorde 5.751 mio. kr. ultimo 2016. Af stigningen kan 351 mio. kr. henføres primært til Landbrug. Derudover steg Kontor og forretning og Øvrige ejendoms kategorier med henholdsvis 13 og 3 mio. kr. Modsat faldt korrektiverne på Ejerbolig, Privatudlejning, Industri og håndværk og Alment byggeri med 310 mio. kr. Nedskrivningsprocenten på ejerboliger er faldet i forhold til primo året og udgjorde 0,31%, mens nedskrivningsprocenten for Landbrug steg fra 1,16% til 1,49%.

Nedskrivningerne ultimo 2016 fordeler sig på ejerboliger og erhverv med henholdsvis 2.120 mio. kr. og 3.630 mio. kr.

## Resultateffekt

Årets nedskrivninger på realkreditudlån udgjorde 821 mio. kr. mod 1.041 mio. kr. i 2015. Af årets nedskrivninger på udlån kan 247 mio. kr. henføres til ejerboliger, mens 628 mio. kr. henføres til landbrug. Modsat var der en samlet indtægt på 54 mio. kr. fordelt på resten af ejendoms kategorier.

## Udlån til svage kunder

Realkreditudlån til svage kunder, der er individuelt nedskrevet, steg samlet med 450 mio. kr. til 18,1 mio. kr. ultimo 2016, svarende til 1,63% af det samlede udlån. Stigningen kan henføres til udlån til Ejerbolig, Kontor og forretning, Landbrug og Privat udlejning.

Realkreditudlån til svage kunder uden individuel nedskrivning udgjorde 75,4 mia. kr. ultimo 2016, svarende til 6,81% af det samlede udlån. Disse lån har en forhøjet risiko for fremtidig misligholdelse, men ikke nødvendigvis en høj risiko for fremtidige tab, da tabrisikoen også afhænger af eventuelle sikkerheder bag udlånet.

## Nykredit Realkredit-koncernen

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

	2016			2015			Mio. kr./%
	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Nedskrivningsprocent i alt	Resultateffekt i alt	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Nedskrivningsprocent i alt	Resultateffekt i alt	
Ejerbolig	2.120	0,31	247	2.230	0,33	562	
Privat udlejning <sup>2</sup>	1.333	1,05	-96	1.465	1,16	50	
Industri og håndværk	188	0,85	-23	244	1,06	45	
Kontor og forretning	529	0,48	82	516	0,46	104	
Landbrug	1.447	1,19	628	1.096	1,16	342	
Alment byggeri	35	0,05	-11	47	0,08	-60	
Øvrige	99	0,60	-6	96	0,55	-2	
<b>I alt</b>	<b>5.751</b>	<b>0,52</b>	<b>821</b>	<b>5.694</b>	<b>0,51</b>	<b>1.041</b>	

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

<sup>2</sup> Andelsboligforeninger indgår i ejendoms kategorien Privat udlejning.

## Nykredit Realkredit-koncernen

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

	2016			2015			Mio. kr.
	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	683.759	7.863	46.161	680.402	6.252	47.388	
Privat udlejning	117.892	4.409	5.680	126.046	5.097	6.842	
Industri og håndværk	21.082	420	599	22.999	559	413	
Kontor og forretning	109.625	1.455	5.629	111.094	1.733	5.898	
Landbrug	92.976	3.591	16.839	94.438	3.417	9.560	
Alment byggeri <sup>2</sup>	65.415	176	320	63.971	403	348	
Øvrige	16.386	163	161	17.374	166	210	
<b>Nominal værdi</b>	<b>1.107.135</b>	<b>18.077</b>	<b>75.389</b>	<b>1.114.324</b>	<b>17.628</b>	<b>70.659</b>	
<b>Dagsværdi</b>	<b>1.124.659</b>	<b>18.077</b>	<b>75.389</b>	<b>1.119.101</b>	<b>17.628</b>	<b>70.659</b>	

Note: For en fuldstændig opdeling af realkreditudlån i ratingklasser henvises til note 46

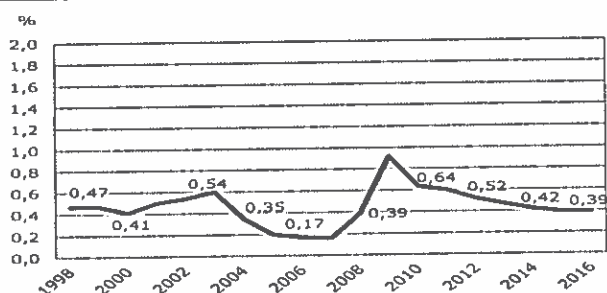
<sup>1</sup> Fordelingen på ejendoms kategorier er ikke direkte sammenlignelig med Nykredits forretningsområder.

<sup>2</sup> Alment byggeri indeholder støttede andelsboliger og støttet byfornyelse.

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Restancer 75 dage efter termin**

Termin	Restance af samlet terminsydelse %	Restgæld med restancer af samlet restgæld %	Restgæld berørt af restancer Mia. kr.
<b>2016</b>			
- September	0,39	0,40	4,50
- Juni	0,43	0,48	4,80
- Marts	0,43	0,40	4,40
<b>2015</b>			
- December	0,38	0,41	4,50
- September	0,39	0,39	4,30
- Juni	0,42	0,48	5,40

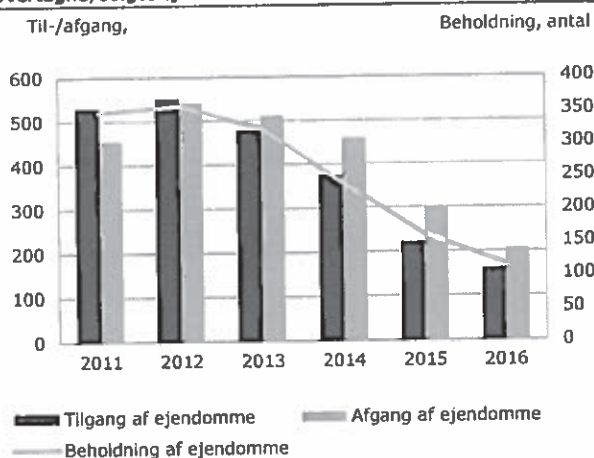
**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Restanceprocent - 75 dage efter septembertermin**



**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Eksponeringer med lempelige vilkår**

Mio. kr.	2016		2015	
	Performing	Non-performing	Performing	Non-performing
Øvrige forhold	3.246	6.453	3.657	6.625
Lempelig finansiering	460	1.244	906	1.515
<b>I alt</b>	<b>3.706</b>	<b>7.697</b>	<b>4.563</b>	<b>8.140</b>

**Nykredit Realkredit-koncernen**  
**Overtagne/solgte ejendomme**



**Restancer**

Restancer på realkreditlån opgøres 15 og 75 dage efter termin. 75 dage efter septemberterminen var restancer på realkreditlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,39 mod 0,39 på samme tidspunkt året før. Restancer opgjort 15 dage efter septembertermin udgør 0,88% mod 0,95% på samme tidspunkt året før.

Tilsvarende udviste obligationsrestgæld berørt af restancer i procent af den samlede obligationsrestgæld en stigning fra 0,39 til 0,40 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, mellem og lang sigt.

Nykredits risikostyring er nærmere beskrevet i note 46. En mere detaljeret gennemgang af Nykredits kapital- og risikopolitik findes i rapporten Risiko- og kapitalstyring 2016, der findes på [nykredit.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter).

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 2016 11,4 mia. kr. mod 12,7 mia. kr. ultimo 2015. Heraf 7,7 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 114 ultimo 2016 mod 159 ejendomme primo året og 356 ejendomme ultimo 2012. Beholdningen af ejerboliger udgjorde 66.

Værdien af overtagne ejendomme udgjorde 311 mio. kr. Der er i 2016 overtaget 161 og solgt 206 ejendomme.

## BANKUDLÅN

Bankudlån til amortiseret kostpris udgjorde 55,0 mia. kr. mod 46,7 mia. kr. primo året. Niveaueet afspejlede en stigende låneefterspørgsel. Bankudlånet før nedskrivninger udgjorde 57,5 mia. kr. mod 49,6 mia. kr. primo året.

Den største enkeltstående brancheeksponering var fortsat udlån til Finansiering og forsikring med 34,7 mia. kr. mod 45,4 mia. kr. ultimo 2015. Eksponeringen bestod i betydeligt omfang af reverseudlån, der var baseret på udlån med sikkerhed i obligationer, og faldet på 10,7 mia. kr. skal blandt andet ses i lyset af et generelt fald i reverseudlån på 9,4 mia. kr.

Finansiering og forsikring tegnede sig for en andel på 34,0%, mod 44,8% ultimo 2015, Fast ejendom udgjorde 11,3% mod 10,3% ultimo 2015, mens Private bidrog med en andel på 21,7% mod 19,8% ultimo 2015.

Opgjort i henhold til Finanstilsynets regler, herunder regler for tilsynsdiamanten, udgjorde bankens udlånsvækst 12,6% eksklusive reverseudlån. For udlån indikerer Finanstilsynets grænseværdi, at en vækst på 20% og derover kan være udtryk for en øget risikotagning.

Inklusive reverseudlån er bankens udlån faldet med 1,3% i forhold til ultimo 2016.

Sektorerne Fast ejendom og Bygge og anlæg udgjorde 14,8 mia. kr. ultimo 2016 mod 12,7 mia. kr. ultimo 2015. Af de samlede udlån og garantier kunne 9,3 mia. kr. henføres til kategorien Udlejning af fast ejendom mod 8,8 mia. kr. ultimo 2015.

Ultimo 2016 var der foretaget nedskrivninger (korrektiver) på udlån til ejendomssektoren for 1,2 mia. kr. mod 1,4 mia. kr. ultimo 2015, svarende til 7,3% af de samlede udlån til denne sektor mod 9,8% ultimo 2015.

### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Bankudlån og garantier

Mio. kr.

	2016	2015
Bankudlån	55.003	46.747
Reverseudlån	30.091	39.467
Garantier	6.694	6.942
<b>I alt</b>	<b>91.788</b>	<b>93.156</b>

#### Nedskrivninger på bankudlån og hensættelse på garantier

Nykredits udlån til svage kunder, der er individuelt nedskrevet, faldt med 355 mio. kr. og udgjorde 3.592 mio. kr. ultimo 2016.

### Nykredit Realkredit-koncernen

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

Mio. kr.

	2016		2015	
	Udlån ultimo	Udlån til svage kunder med individuel nedskrivning	Udlån ultimo	Udlån til svage kunder med individuel nedskrivning
<b>Offentlige</b>	597	-	296	-
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	2.661	137	2.384	84
Industri og råstofindvinding	6.290	234	4.733	300
Energiforsyning	2.252	7	936	8
Bygge og anlæg	3.177	308	2.234	293
Handel	3.843	77	2.946	158
Transport, hoteller og restauranter	3.101	202	3.444	176
Information og kommunikation	1.551	22	999	20
Finansiering og forsikring	34.749	175	45.416	368
Fast ejendom	11.589	1.401	10.431	1.513
Øvrige erhverv	10.273	276	7.481	321
<b>I alt erhverv</b>	<b>79.486</b>	<b>2.839</b>	<b>81.004</b>	<b>3.242</b>
Private	22.163	753	20.094	706
<b>I alt</b>	<b>102.246</b>	<b>3.592</b>	<b>101.394</b>	<b>3.947</b>
- heraf koncerninterne garantier	10.458	-	8.238	-

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 46.

### Nedskrivninger (korrektivkonto)

Nykredits samlede nedskrivninger på bankudlån faldt i 2016 med 314 mio. kr. og udgjorde 2.538 mio. kr. ultimo året, svarende til 4,41% af det samlede bankudlån. Hensættelser på garantier udgjorde 52 mio. kr. mod 100 mio. kr. primo året.

Individuelle nedskrivninger på bankudlån udgjorde 2.560 mio. kr. mod 2.711 mio. kr. primo året, mens gruppevise nedskrivninger på bankudlån udgjorde 132 mio. kr. mod 141 mio. kr. primo året.

Reduktionen i de individuelle nedskrivninger på 151 mio. kr. er sammensat af nye nedskrivninger med 493 mio. kr., tilbageførsler med 521 mio. kr. og realiserede tab med 277 mio. kr.

Forskydningen mellem individuelle og gruppevise nedskrivninger er blandt andet en effekt af, at et større udlån er overgået fra gruppevis til individuel vurdering.

Nedskrivninger på tilgodehavender hos kreditinstitutter udgjorde 23 mio. kr., hvilket er uændret.

### Garantier

Banken udsteder løbende garantier. Afgivne garantier udgjorde 1.493 mio. kr., hvilket er et fald på 497 mio. kr. i forhold til primo året.

Ultimo 2016 var der foretaget hensættelser på garantier for 52 mio. kr. mod 100 mio. kr. primo året.

### Resultateffekt

Årets nedskrivninger på udlån udgjorde en tilbageførsel på 93 mio. kr., og hensættelser på garantier udgjorde en tilbageførsel på 48 mio. kr. – samlet en indtægt på 141 mio. kr. Til sammenligning udgjorde nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier en tilbageførsel på 121 mio. kr. i 2015.

### Nykredit Realkredit-koncernen

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

Mio. kr.

	2016		2015	
	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Resultateffekt i alt	Nedskrivninger (korrektiver) i alt	Resultateffekt i alt
<b>Offentlige</b>	-	-	-	-
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	96	14	102	7
Industri og råstofindvinding	185	24	225	39
Energiforsyning	3	-1	3	-6
Bygge og anlæg	206	-41	232	11
Handel	57	-36	88	1
Transport, hoteller og restauranter	114	35	104	32
Information og kommunikation	18	16	17	-2
Finansiering og forsikring	119	-97	224	18
Fast ejendom	950	-304	1.140	-287
Øvrige erhverv	222	14	231	5
<b>I alt erhverv</b>	<b>1.969</b>	<b>-376</b>	<b>2.366</b>	<b>-182</b>
Private	621	235	586	61
<b>I alt</b>	<b>2.590</b>	<b>-141</b>	<b>2.952</b>	<b>121</b>
- heraf hensat til tab på garantier	52	-48	100	-7
Nedskrivninger på kreditinstitutter	23	-	23	-
<b>I alt inkl. nedskrivninger på kreditinstitutter</b>	<b>2.613</b>	<b>-141</b>	<b>2.975</b>	<b>121</b>

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

## ORGANISATION, LEDELSE OG SAMFUNDSANSVAR

### I SAMSPIL MED SAMFUNDET

Nykredit har i mere end 160 år hjulpet danske familier til at eje deres egen bolig og danske virksomheder til at vokse.

#### Bestyrelse

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

#### Revisionsudvalg

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

#### Vederlagsudvalg

- Forbereder og indstiller vederlagspolitikken 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

#### Koncerndirektion

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

#### Koncernkomitéer

- Ledelse og disponering inden for udvalgte fagområder

#### Kredit

- Styrer og udmønter kreditpolitik
- Godkender større engagementer mv.

#### Asset/Liability Committee (ALCO)

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

#### Risiko

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

#### Beredskab

- Ansvar for efterlevelse af beredskabsplaner og tilhørende it-sikkerhedspolitik

#### Produkter

- Sikrer udvikling og vedligeholdelse af koncepter og produkter

### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Organisation og ansvarsfordeling

I dag er det vores vision, at vi vil være de danske boligejeres foretrukne finansielle partner – og at vi aktivt vil understøtte væksten i virksomheder og landbrug over hele landet.

Nykredit har rødder i dansk realkredits traditionsrige historie. Men vi er samtidig bevidste om, at verden omkring os forandrer sig dramatisk i disse år. Globalisering af økonomien, digitalisering af samfundet og internationalisering af reguleringen giver både nye udviklingsmuligheder, udfordringer og uforudsigeligheder.

Et samfund i forandring har brug for stærke finansielle virksomheder til at understøtte vækst og beskæftigelse.

Som Danmarks største kreditgiver med kontakt til over 1 mio. kunder er vores finansielle styrke af stor betydning for det danske samfund. Det er i sig selv et samfundsansvar.

I 2016 har vi derfor arbejdet aktivt med vores samfundsansvar på flere områder, herunder med vores bidrag til finansiell stabilitet, ansvarlig kreditgivning, adgang til boligfinansiering, klima og miljø, bæredygtige investeringer, medarbejdervilkår, ansvarlige indkøb og bekæmpelse af hvidvask.

Nykredit har tilsluttet sig FN's principper for bæredygtighed (Global Compact) og for ansvarlige investeringer (UN:PRI). Vi rapporterer ligeledes efter the Global Reporting Initiative (GRI).

#### Samfundsansvar

Yderligere information om Nykredits arbejde med samfundsansvar og Nykredits lovpligtige redegørelse er beskrevet i Nykredits CR Fact Book 2016, som findes på [nykredit.com/CRfactbook](http://nykredit.com/CRfactbook).

Herudover findes information om Nykredit i vores CSR-publikation "Nykredit i samspil med samfundet" og på vores hjemmeside.

Oplysninger om corporate governance findes på [nykredit.dk/corporategovernance](http://nykredit.dk/corporategovernance).

### ORGANISATION OG ANSVARSFORDELING

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S består af 15 medlemmer, hvoraf de 10 vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen, og de 5 vælges af og blandt medarbejderne for en 4-årig periode.

Bestyrelsen er selskabets øverste ledelsesorgan, som træffer beslutninger af strategisk og principiel karakter, og som udstikker rammerne for den daglige ledelse, der varetages af koncerndirektionen.

Bestyrelsen skal sammensættes således, at den er i stand til at varetage den overordnede og strategiske ledelse af virksomheden.

somheden 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 bestyrelsens kompetenceprofil og har i den forbindelse besluttet, at bestyrelsen bør have særlige kompetencer inden for følgende områder:

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

Nærmere oplysninger om bestyrelsens kompetenceprofil og de enkelte bestyrelsesmedlemmers særlige kompetencer samt yderligere information om bestyrelsens sammensætning, størrelse og mangfoldighed findes på [nykredit.dk/organisation](http://nykredit.dk/organisation).

#### **Bestyrelsesudvalg**

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

#### **Revisionsudvalget**

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

Revisionsudvalget har i 2016 bestået af administrerende direktør Anders C. Obel (formand), administrerende direktør Merete Eldrup, administrerende direktør Per W. Hallgren og forhenværende administrerende bankdirektør Bent Naur, der alle er generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Nykredit Realkredit A/S. For regnskabsåret 2017 er administrerende direktør Per W. Hallgren udpeget som formand for revisionsudvalget.

Der har i 2016 været afholdt fire møder i revisionsudvalget.

#### **Vederlagsudvalget**

Vederlagsudvalgets primære opgaver er at kvalificere oplæg om vederlag forud for behandling i bestyrelsen, indstille Nykredits vederlagspolitik, herunder retningslinjer for incita-

mentsafløjning, til bestyrelsens godkendelse. Udvalget kommer derudover med forslag til vederlag til bestyrelse og koncerndirektion. Endelig overvåger udvalget, om oplysningerne i årsrapporten om vederlaget til bestyrelse og koncerndirektion er korrekte, retvisende og fyldestgørende.

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

Der har i 2016 været afholdt tre møder i vederlagsudvalget.

#### **Nomineringsudvalget**

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

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

Der har i 2016 været afholdt tre møder i nomineringsudvalget.

#### **Risikoudvalget**

Risikoudvalget har til opgave at overvåge Nykredits overordnede risikoprofil og -strategi, herunder at vurdere det langsigtede kapitalbehov og kapitalpolitikken. Det er ligeledes risikoudvalgets opgave at vurdere produkter, forretningsmodel, aflønningsstruktur og incitamenter samt risikomodeller og metodegrundlag mm. Udvalget bistår bestyrelsen med at påse, at den af bestyrelsen fastlagte risikoappetit implementeres korrekt i organisationen.

Risikoudvalget fungerer som et fælles risikoudvalg for de selskaber i Nykredit, der har pligt til at oprette et sådant udvalg. Ud over Nykredit Realkredit A/S drejer det sig om Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S.

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

Der har i 2016 været afholdt fire møder i risikoudvalget.

## Komitéer

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

*Kreditkomitéen* har til formål at bevilge kreditsager og nedskrivninger på udlån samt sikre overblik over og varetage styring af risici i Nykredit inden for kreditområdet. Kreditkomitéen overvåger Nykredits kreditportefølje og indstiller kreditpolitik mv. til de enkelte direktioner og bestyrelser. Komitéen udfører primært sagsbehandling og porteføljestyring på kreditområdet.

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

*Risikokomitéen* har til formål at sikre et overblik over Nykredit-koncernens samlede risikobillede, kapitalbehov og risikomodeller. Derved bistår komitéen de enkelte direktioner og bestyrelser i Nykredit-koncernen med at påse, at gældende lovgivning og praksis efterleves.

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

*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 koncernens forretningsmodel og de retningslinjer, som koncerndirektionen 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.

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

## 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 2017. De faktiske tal for 2016 og måltal for 2017 er angivet i oversigten nedenfor.

Nykredits bestyrelser 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 CR Fact Book 2016, som findes på [nykredit.com/CRfactbook](http://nykredit.com/CRfactbook).

Nykredit Realkredit-koncernen  
Kvinder i bestyrelsen

%	Faktisk 2016	Mål 2017
Nykredit Holding	17	25
Nykredit Realkredit	20	25
Nykredit Bank	0	25
Totalkredit	11	25

## CORPORATE GOVERNANCE

Bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S 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 Realkredit A/S adskiller sig fra et sådant traditionelt børsnoteret selskab ved kun at have én aktionær, Nykredit Holding A/S, der har en begrænset aktionærkreds bestående af Foreningen Nykredit, Industriens Fond, Østifterne f.m.b.a. og PRAS A/S.

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 Realkredit A/S og Nykredit Holding A/S skaber i sig selv gode rammer for en tæt dialog med selskabsledelsen. Bestyrelsen anser derfor ikke aktuelt denne del af anbefalingerne som relevant for Nykredit.

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 finansiel virksomhed. Selskabet ejes 100% af Nykredit Holding A/S, der har til formål at videreføre Nykredits virksomhed. Den største aktionær i Nykredit Holding A/S med en ejerandel på 89,80% af aktierne er Foreningen Nykredit, der har til formål at være aktionær i Nykredit og derigennem udøve realkreditvirksomhed og anden finansiel virksomhed til gavn for kunderne på et finansielt bæredygtigt grundlag.

På baggrund af dette interessesammenfald har det tidligere været praksis, at 8 (ud af 9) repræsentantskabsvalgte medlemmer af Foreningen Nykredits bestyrelse tillige vælges til bestyrelserne i Nykredit Holding A/S og Nykredit Realkredit A/S, der består af henholdsvis af henholdsvis 12 og 10 repræsentantskabsvalgte medlemmer. Denne praksis er ændret i 2016, hvorefter det aktuelt kun er 5 (ud af de nu 8) generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Foreningen Nykredit, der tillige er valgt til bestyrelserne i Nykredit Holding A/S og Nykredit Realkredit A/S. De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i Foreningen Nykredit udgør således nu kun halvdelen (5 ud af 10) af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S og under halvdelen (5 ud af 12) af bestyrelsen i Nykredit Holding A/S.

Nykredit efterlever endvidere, hvor det er relevant, Finans-Danmarks (tidl. Finansrådets) ledelseskodeks, der supplerer anbefalingerne for god selskabsledelse.

Nykredits organisation og corporate governance kan ses på [nykredit.dk/corporategovernance](http://nykredit.dk/corporategovernance).

## AFLØNNINGSFORHOLD

### Væsentlige risikotagere

Koncernen havde ultimo 2016 identificeret i alt 225 risikotagere:

- Bestyrelsesmedlemmer: 29
- Koncerndirektører: 5
- Direktører i finansielle datterselskaber: 7
- Øvrige væsentlige risikotagere: 184

Princippet 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 finansiel virksomhed omfattet af særlige restriktioner primært i relation til variabel aflønning. Det drejer sig blandt andet 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.

Bestyrelsesmedlemmer og koncerndirektører modtager ikke variabel løn, herunder bonus. Den samlede aflønning af bestyrelse og koncerndirektion fremgår af regnskabsnote 11.

For datterselskabsdirektører og øvrige risikotagere udgjorde den hensatte bonus 58 mio. kr. for 2016 mod en hensat bonus på 47 mio. kr. for 2015. Den hensatte bonus for 2016 svarer til 25% af gruppens faste løn.

Den samlede aflønning til risikotagere med variabel aflønning fremgår af regnskabsnote 11. Yderligere oplysninger om bonus til risikotagere, aflønningspolitik og -praksis findes på [nykredit.dk/vederlagspolitik](http://nykredit.dk/vederlagspolitik).

### Bonusordninger

Nykredit har en generel bonusordning til koncernens chefgruppe, der refererer direkte til koncerndirektionen.

Inden for Nykredit Markets, Nykredit Asset Management og Finansafdelingen er der etableret særlige individuelle bonusordninger for dele af medarbejderstaben med væsentligt bundlinjeansvar, svarende til markedsstandarden for sådanne stillinger. Aflønningsformen for disse medarbejdere er primært baseret på deres forretningsmæssige resultater. For 2016 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (eksklusive risikotagere) 64 mio. kr. mod en hensat bonus på 56 mio. kr. for 2015. Den hensatte bonus for 2016 svarer til 48% af gruppens samlede faste løn.

Der findes endvidere et begrænset antal individuelle ordninger for udvalgte medarbejdere. For 2016 udgjorde den hensatte bonus til disse medarbejdere (eksklusive risikotagere) 10 mio. kr. mod en hensat bonus på 8 mio. kr. for 2015. Den hensatte bonus for 2016 svarer til 19% af gruppens samlede faste løn.

Ledere og enkeltstående 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 2016 udgjorde den hensatte bonus til disse ledere (ekskl. risikotagere) 8 mio. kr. mod en hensat bonus på 9 mio. kr. for 2015. Den hensatte bonus for 2016 svarer til 5% af gruppens samlede faste løn.

Øvrige ledere og medarbejdere er ikke omfattet af bonusordninger, men kan på individuel basis tildes performancetillæg. For 2016 var der hensat 15 mio. kr. til performancetillæg mod hensat performancetillæg på 15 mio. kr. for 2015. Det hensatte performancetillæg for 2016 svarer til 0,8% af gruppens samlede faste løn.

Den samlede regnskabsmæssige hensættelse til bonus og performancetillæg for 2016 udgjorde 155 mio. kr. mod hensættelser på 133 mio. kr. for 2015. Den samlede regnskabsmæssige hensættelse til bonus og performancetillæg for 2016 svarer til 7% af den samlede faste løn.



## 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 regnskabsaflægningen.

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.

### Regnskabsaflægningens proces

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar til- knyttet regnskabsaflægningens proces samt overholdelsen af relevant regnskabslovgivning og anden regulering af regn- skabsaflægningen.

Regnskabsprocessen er baseret på de interne kontrol- og risikostyringsystemer, der samlet sikrer, at alle relevante økonomiske transaktioner udtrykkes korrekt i bogføring og regnskab. Regnskabsposter, hvor skøn kan have en væsent- lig 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 samar- bejde med væsentlige forretningsenheder, stabe og direktio- nen.

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 kon- cernens risiko- og kreditområder. På møderne drøftes væ- sentlige regnskabsmæssige problemstillinger, herunder ud- vikling i regnskabspraksis, værdiansættelsesprincipper og ny lovgivning på området.

Koncernøkonomi, der omfatter økonomifunktionen for Nykre- dit Realkredit, Totalkredit, Nykredit Bank og Nykredit Porte- følge Administration, varetager koncernens overordnede økonomirapportering og har ansvaret for at sikre, at økono- mirapporteringen i koncernen sker efter fastlagte principper og i overensstemmelse med gældende lovgivning. Koncern- økonomi har endvidere ansvaret for den daglige interne rap- portering på Finans- og Marketsområderne.

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

Øvrige datterselskaber, herunder Nykredit Leasing A/S<sup>1</sup>, økonomifunktioner understøtter koncernens økonomistyring og -rapportering og er ansvarlige for datterselskabernes regnskabsaflægning, herunder at gældende lovgivning og koncernens regnskabspraksis overholdes.

Økonomifunktionerne i de enkelte datterselskaber er selv- stændigt ansvarlige for det enkelte selskabs rapporteringer, og der rapporteres hver måned finansielle data samt ledel- sens 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 koncern- niveau fastsat overordnede principper og krav til udarbejde- lse af forretningsgange samt fastlagt en proces for godken- delse af forretningsgange på væsentlige risikoområder.

Afgrænsning, styring og overvågning af risici varetages af direktionen.

Herudover overvåger revisionsudvalget, at Nykredits interne kontrolsystem, regnskabsaflægning, intern revision og risi- kostyring fungerer effektivt. Komitéerne udøver den løbende styring og overvågning på direktionens vegne.

Koncernøkonomi rapporterer om emner af regnskabsmæssig karakter til revisionsudvalget fire gange årligt. Rapporterin- gen omfatter væsentlige regnskabsmæssige områder, herun- der anvendt regnskabspraksis, anvendelsen af væsentlige skøn, værdiansættelse af finansielle instrumenter samt nota- ter, der beskriver væsentlige ændringer i regnskabsstandar- der, praksis og bekendtgørelser. Endvidere sendes kvartals- og årsrapporter for Nykredit Realkredit-koncernen og Nykre- dit Holding-koncernen til gennemgang i revisionsudvalget.

Øvrige væsentlige aktører i forbindelse med regnskabsaflæg- ningen er afdelingerne Kredit, Finans, Kapital, Risiko og Ad- ministrationservice, som blandt andet er ansvarlige for lø- bende risiko- og kapitalstyring, herunder rapportering, bog- føring og overvågning af koncernens aktiviteter.

### Risikovurdering

Bestyrelsens og direktionens risikostyring knyttet til regn- skabsaflægningens proces kan overordnet sammenfattes således:

- Periodevis gennemgang af risiko- og økonomirapporteringer, herunder it-systemer, procedurer og forretningsgan- ge
- Gennemgang af områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet
- Behandling af den forretningsmæssige og økonomiske udvikling
- Behandling og godkendelse af budgetter og prognoser
- Behandling af hel- og delårsrapporter samt andre regn- skabsmæssige 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.

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

Direktionen har videredelegeret det daglige kontrolansvar, og den overordnede kontrol er baseret på tre funktionsniveauer:

- *Forretningen* – ledelsen i den enkelte enhed har ansvaret for at identificere, vurdere og håndtere de risici, der måtte opstå i forbindelse med udførelsen af dens arbejde, samt sikre, at der til stadighed er etableret tilfredsstillende interne kontroller til håndtering af forretningens opgaver.
- *Risikofunktionerne* – består af en række tværgående afdelinger i Nykredit, blandt andet Kredit, Koncernøkonomi, decentrale økonomifunktioner, Kapital, Risiko, herunder den risikoansvarlige, Compliance og IT-Sikkerhed. Disse afdelinger kan have ansvaret for at fastlægge politikker og procedurer på vegne af ledelsen. Derudover har afdelingerne et ansvar for at overvåge, om politikker og procedurer efterleves, og om de interne kontroller udført af forretningsniveauet fungerer tilfredsstillende.
- *Revision* – består af intern og ekstern revision. Intern revision har på baggrund af en revisionsplan tiltrådt af bestyrelsen blandt andet ansvaret for at udføre uafhængig revision af de interne kontroller i Nykredit og varetage den lovpligtige revision af års- og koncernregnskabet i samarbejde med ekstern revision. Intern og ekstern revision påtegner års- og koncernregnskabet og afgiver i den forbindelse revisionsprotokollat til bestyrelsen om eventuelle konstaterede forhold, som bestyrelsen skal orienteres om.

De tre funktionsniveauer skal sikre:

- Værdien af Nykredits aktiver, herunder effektiv styring af relevante risici
- Pålidelig intern og ekstern rapportering
- Overholdelse af lovgivning, andre eksterne regelsæt og interne retningslinjer.

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 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 blandt andet fastslår, at Nykredit altid sigter på at optræde med åbenhed og troværdighed – og i respekt for lovgivning og børsetiske regler.

Nykredits bestyrelser og direktioner modtager løbende den interne såvel som den eksterne økonomirapportering. Den interne rapportering indeholder analyser af væsentlige forhold blandt andet 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 2016, som findes på [nykredit.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter).

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

## KONCERNENS SELSKABER

### NYKREDIT HOLDING A/S

Nykredit Holding er moderselskabet for Nykredit Realkredit.

Selskabets hovedaktivitet er ejerskabet af Nykredit Realkredit.

Moderselskabets resultat blev på -23 mio. kr. eksklusive resultatet af datterselskabet Nykredit Realkredit.

Der henvises til årsrapport 2016 for Nykredit Holding.

### NYKREDIT REALKREDIT A/S

Moderselskabet Nykredit Realkredit A/S forøgede i 2016 sit resultat før skat til 6.260 mio. kr. mod 3.744 mio. kr. i 2015. Resultat efter skat blev på 5.660 mio. kr. mod 3.198 mio. kr. året før.

Resultatet for 2016 var primært påvirket af et positivt resultat af kapitalandele i dattervirksomheder på 3.163 mio. kr. mod 3.158 mio. kr. året før. Resultatudviklingen var primært påvirket af en stigning i beholdningsindtjeningen på 774 mio. kr., samt at 2015 var negativt påvirket af nedskrivning af goodwill mv. på 1.956 mio. kr.

Realkreditvirksomhedens basisindtægter af forretningsdrift faldt med 185 mio. kr. til 5.152 mio. kr. Bruttonyudlånet faldt med 24 mia. kr. og udgjorde 62 mia. kr. i 2016, hvorimod udlånsbestanden faldt med 28 mia. kr. til 516 mia. kr. opgjort til nominel værdi.

Basisindtægter af fonds blev på 80 mio. kr. mod 60 mio. kr. i 2015.

Driftsomkostninger og afskrivninger eksklusive bidrag til Afviklingsformuen faldt med 3% til 2.427 mio. kr.

Nedskrivninger på udlån mv. steg med 184 mio. kr. til 770 mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S		
Resultat af kerneforretning og årets resultat		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	5.152	5.337
- senlorgæld og efterstillede kapitalindskud	-395	-455
- fonds	80	60
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>4.837</b>	<b>4.942</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.427	2.507
Bidrag til Afviklingsformuen	70	60
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>2.340</b>	<b>2.375</b>
Nedskrivninger på udlån	770	586
Resultat af kapitalandele	3.163	3.158
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>4.733</b>	<b>4.947</b>
Nedskrivning af goodwill og kunderelationer	-	1.956
Beholdningsindtjening	1.527	753
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.260</b>	<b>3.744</b>
Skat	599	546
<b>Årets resultat</b>	<b>5.660</b>	<b>3.198</b>

Nedskrivningerne udgjorde 0,15% af det samlede udlån på nominelt 516 mia. kr.

De samlede nedskrivninger (korrektivkonto) er øget med 269 mio. kr. til 4.620 mio. kr. ultimo 2016. Nedskrivningerne fordeler sig med 3.043 mio. kr. på individuelle nedskrivninger og 1.577 mio. kr. på gruppevisse nedskrivninger.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder blev på 3.163 mio. kr. mod 3.158 mio. kr. i 2015.

Beholdningsindtjeningen steg til 1.527 mio. kr. mod 753 mio. kr. i 2015.

Beholdningsindtjeningen på obligationer, likviditet og renteinstrumenter blev på 1.000 mio. kr. i 2016, mens indtjeningen på porteføljeaktier og aktieinstrumenter udgjorde 197 mio. kr. Herudover indgår kursreguleringer på strategiske aktier med 330 mio. kr. I modsætning til i koncernregnskabet værdireguleres strategiske aktier ikke over egenkapitalen, men værdiregulering indgår i beholdningsindtjeningen i resultatopgørelsen.

#### Overskudsfordeling mv.

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

Bestyrelsens vedtagne overskudsfordelingsprincip for regnskabsåret 2016 er uændret i forhold til året før. Det indebærer, at ingen af seriernes reservefonde direkte får andel af årets resultat.

Egenkapitalen allokere til de enkelte serier, således at lovgivningens kapitalkrav og ratingbureauernes krav til en given rating (typisk AAA) er opfyldt. Den resterende del af egenkapitalen allokere 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 seriens reservefonde påvirkes derfor primært af årets udbetalte reservefondsandele og eventuelle nedskrivninger på udlån mv. Eventuelle tilførte midler foranlediget af solvenskravene kan ikke komme til udbetaling.

Egenkapitalen udgjorde 71,0 mia. kr. ultimo 2016 mod 65,5 mia. kr. året før.

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

Det indstilles til generalforsamlingens godkendelse, at der ikke udbetales udbytte for 2016.

<b>Nykredit Realkredit A/S</b>		
<b>Kapital og solvens</b>		
Mio. kr.	2016	2015
Egenkapital (inkl. hybrid kernekapital)	70.954	65.460
Hybrid kernekapital	-3.760	-3.774
Fradrag i egentlig kernekapital	-380	-1.038
<b>Egentlig kernekapital</b>	<b>66.814</b>	<b>60.648</b>
Hybrid kernekapital	3.717	3.731
Fradrag i hybrid kernekapital	-27	-541
<b>Kernekapital</b>	<b>70.504</b>	<b>63.838</b>
Supplerende kapital	10.780	10.821
Tillæg/fradrag i supplerende kapital	146	-530
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>81.430</b>	<b>74.129</b>
Egentlig kernekapitalprocent	17,0	16,5
Kernekapitalprocent	18,0	17,3
Kapitalprocent	20,7	20,1

<b>Nykredit Realkredit A/S</b>		
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov</b>		
Mio. kr.	2016	2015
Kreditrisiko	29.363	27.106
Markedsrisiko	1.104	1.392
Operationel risiko	864	901
<b>Søjle I i alt</b>	<b>31.331</b>	<b>29.399</b>
<b>Søjle II i alt</b>	<b>4.771</b>	<b>7.325</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag i alt</b>	<b>36.102</b>	<b>36.724</b>
Solvensbehov (Søjle I og Søjle II), %	9,2	10,0

## 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 Institutets risikoeksponering.

Ultimo 2016 udgjorde kapitalgrundlaget 81,4 mia. kr., svarende til en kapitalprocent på 20,7.

Solvensbehovet er opgjort til 9,2%.

## 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 sidste år - i februar 2015 - hybrid kernekapital for 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.

## TOTALKREDIT A/S

Totalkredit udgør en central del af Nykredits strategi, og udviklingen af partnersamarbejdet med de samarbejdende pengeinstitutter er i 2016 styrket ved muligheden for at yde realkreditlån til erhvervs kunder.

Samarbejdet giver sig udslag i øget forretningsomfang og introduktion af nye samarbejdsformer som for eksempel udvikling af en ny realkreditplatform med afsæt i den digitale forbrugers behov og nye teknologiske muligheder. Med denne løsning videreudvikles og fornyes den eksisterende løsning i Totalkredit-partnerskabet.

Totalkredits resultat før skat blev 2.628 mio. kr. mod 1.961 mio. kr. i 2015, og resultat efter skat blev 2.048 mio. kr. mod 1.500 mio. kr. i 2015.

Den positive resultatudvikling kunne primært henføres til basisindtægter af forretningsdrift, som viste en stigning på 348 mio. kr. (12%), som blandt andet var en følge af gennemførte bidragsforhøjelser pr. 1. juli 2016, men også øgede udlån medvirkede til fremgangen.

Resultatfremgangen var tillige positivt påvirket af fald i nedskrivninger på udlån med 399 mio. kr., hvorimod omkostninger steg med 125 mio. kr., blandt andet som følge af øgede rådgivningsaktiviteter efter Jyske Banks udtræden af Totalkredit-samarbejdet, hvilket har medført en række nyansættelser.

Totalkredit A/S		
Resultat af kerneforretning og årets resultat		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	3.341	2.993
- senlorgæld	-98	-156
- fonds	-42	-30
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>3.201</b>	<b>2.807</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	604	547
Bidrag til Afviklingsformuen	69	1
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>2.528</b>	<b>2.259</b>
Nedskrivninger på udlån	47	446
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>2.482</b>	<b>1.813</b>
Beholdningsindtjening	146	147
<b>Resultat før skat</b>	<b>2.628</b>	<b>1.961</b>
Skat	579	461
<b>Årets resultat</b>	<b>2.048</b>	<b>1.500</b>

Totalkredit A/S		
Udvalgte hovedtal fra balancen		
Mio. kr.	2016	2015
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	599.943	570.443
Obligationer og aktier	69.364	62.843
Udstedte obligationer i Totalkredit	11.162	18.368
Udstedte obligationer i Nykredit Realkredit	636.001	593.396
Efterstillede kapitalindskud	6.000	2.000
Egenkapital	20.661	18.613
Aktiver i alt	690.527	651.517

Udgift til sikret seniorgæld faldt med 58 mio. kr. til 98 mio. kr.

Basisindtægter af fonds blev negative med 42 mio. kr., hvorimod beholdningsindtjeningen udgjorde 146 mio. kr. I 2015 udgjorde beløbene henholdsvis -30 mio. kr. og 147 mio. kr.

Driftsomkostninger og afskrivninger udgjorde i alt 673 mio. kr. mod 548 mio. kr. i 2015. Stigningen på 125 mio. kr. var forventet og kunne blandt andet henføres til en stigning i it-udgifter samt øgede koncerninterne afregninger, hvilket skal ses i lyset af, at Totalkredits aktiviteter udgør en stadig større del af koncernens samlede aktiviteter, der i øget omfang varetages af moderselskabet, Nykredit Realkredit A/S.

De samlede omkostninger inkluderer tillige bidrag til Afviklingsformuen, som steg med 68 mio. kr. til 69 mio. kr. Denne stigning var væsentligst en følge af, at Totalkredit fra 2016 har betalt en bidragsrefusion på 66 mio. kr. til moderselskabet Nykredit Realkredit A/S, som forestår den fælles funding af realkreditudlån i de to selskaber.

Nedskrivninger på udlån faldt til 47 mio. kr. mod 446 mio. kr. i 2015.

Individuelle nedskrivninger gav en udgift på 275 mio. kr. mod 327 mio. kr. i 2015.

Gruppevis nedskrivninger bidrog med en positiv resultat effekt på 213 mio. kr. mod en udgift på 98 mio. kr. året før, idet korrektiverne faldt fra 789 mio. kr. til 576 mio. kr., som følge af en generel positiv udvikling på boligmarkedet.

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

Risikoafdækningen over for Totalkredit foregår via en aftale med partnerne, 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 2016 modregnet 240 mio. kr. i provisionsbetalinger til pengeinstitutterne mod 277 mio. kr. i 2015. Beløbet indregnes i Totalkredits resultat som en reduktion af "Nedskrivninger på udlån mv."

Egenkapitalen udgjorde 20.661 mio. kr. ultimo 2016 mod 18.613 mio. kr. året før.

Kapitalgrundlaget udgjorde 26.516 mio. kr. ultimo 2016, svarende til en kapitalprocent på 28,7 mod 23,5 ultimo 2015.

Solvensbehovet udgjorde ved årets udgang 10,4%.

Der henvises til Årsrapport 2016 for Totalkredit A/S.

## NYKREDIT BANK-KONCERNEN

Nykredit Bank er en vigtig del af Nykredit-koncernen og afspejler på mange måder realkreditforretningen, hvor fx flere af koncernens erhvervskunder 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 andelsboligforeninger, der er tyngt af blandt andet rentetrappes, hvilket fremgår af bankens kursreguleringer.

Også 2016 var påvirket af negative kursreguleringer på derivater.

Nykredit Bank-koncernens resultat før skat udgjorde 788 mio. kr. mod 2.010 mio. kr. i 2015, hvoraf forretningsmæssigt udgåede derivater tegnede sig for en negativ udvikling på 992 mio. kr. Resultat efter skat blev 627 mio. kr. mod 1.542 mio. kr. året før.

Resultat af kerneforretning udgjorde 1.517 mio. kr. mod 1.755 mio. kr. i 2015.

Nykredit Bank-koncernen		
Resultat af kerneforretning og årets resultat		
Mio. kr.	2016	2015
<b>Basisindtægter af</b>		
- forretningsdrift	3.428	3.541
- fonds	8	8
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>3.436</b>	<b>3.549</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	2.060	1.915
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>1.376</b>	<b>1.634</b>
Nedskrivninger på udlån	-141	-121
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>1.517</b>	<b>1.755</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivattyper	-763	229
Nedskrivning af goodwill	-	9
Beholdningsindtjening	34	35
<b>Resultat før skat</b>	<b>788</b>	<b>2.010</b>
Skat	161	468
<b>Årets resultat</b>	<b>627</b>	<b>1.542</b>

Nykredit Bank-koncernen		
Udvalgte hovedtal fra balancen		
Mio. kr.	2016	2015
Udlån	85.094	86.214
Obligationer og aktier mv.	42.576	40.412
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	51.606	34.957
Indlån	66.263	62.758
Egenkapital	16.744	16.117
<b>Aktiver i alt</b>	<b>194.926</b>	<b>174.339</b>

Indtægter af kerneforretning udgjorde 3.436 mio. mod 3.549 mio. kr. i 2015. Indtægterne lå generelt på niveau med 2015, og reduktionen på 113 mio. kr. skal blandt andet ses i lyset af, at Nykredit i 2016 har indført FVA ved værdiansættelsen af derivater, hvilket påvirkede indtægterne negativt med 162 mio. kr. Samtidig var 2015 påvirket af en høj indtjening fra Market's' aktiviteter.

Basisindtægter af fonds blev uændret 8 mio. kr.

Driftsomkostninger steg med 145 mio. kr. (8%) til 2.060 mio. kr. Udviklingen skal blandt andet ses i lyset af et øget antal medarbejdere som følge af bankens satsning på Wealth Management-området. Hertil kommer udgifter vedrørende et øget aktivitetsniveau og eksponering af bankens forretningssegmenter generelt.

Nedskrivninger på udlån mv. viste en positiv udvikling på 20 mio. kr. i forhold til året før, idet det i 2016 blev en indtægt på 141 mio. kr. mod 121 mio. kr. i 2015.

Forretningsmæssigt udgåede derivattyper påvirkede resultatet negativt med 763 mio. kr. i 2016 mod en indtægt på 229 mio. kr. i 2015. Udviklingen i 2016 var sammensat af flere forhold, herunder ændringer i renteniveau, kreditspænd samt en positiv påvirkning som følge af løbstidsforkortelse.

Yderligere blev posten i 2016 påvirket negativt med 309 mio. kr. som følge af justeringer af markedsværdiberegningen, hvoraf 218 mio. kr. vedrører implementering af FVA.

Beholdningsindtjeningen blev i 2016 en indtægt på 34 mio. kr. mod 35 mio. kr. året før.

Årets skat blev en udgift på 161 mio. kr. mod 468 mio. kr. i 2015.

Egenkapitalen udgjorde 16.744 mio. kr. ultimo 2016 mod 16.117 mio. kr. året før.

Nykredit Bank-koncernens kapitalgrundlag udgjorde 18.361 mio. kr. ultimo 2016, svarende til en kapitalprocent på 16,6 mod 21,1 ultimo 2015.

Solvensbehovet udgjorde ved årets udgang 10,7% mod 12,0% ultimo 2015.

Der henvises til Årsrapport 2016 for Nykredit Bank-koncernen.

## ØVRIGE DATTERSELSKABER

Datterselskaberne Nykredit Mægler A/S, Nykredit Ejendomme A/S, Ejendomsselskabet Kalvebod A/S og Bolighed A/S havde i 2016 et samlet resultat på 631 mio. kr. mod 116 mio. kr. i 2015. Selskabernes egenkapitaler udgjorde i alt 1.433 mio. kr. ultimo 2016.

# PÅTEGNINGER

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Realkredit-koncernen.

Koncernregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Årsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel 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 2016 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2016.

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, 7. februar 2017

### 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 Brusen\*

Michael Demsitz

Per W. Hallgren

Marlene Holm\*

Allan Kristiansen\*

Bent Naur

Anders C. Obel

Erling Bech Poulsen

Inge Sand\*

Leif Vinther\*

\* Valgt af medarbejderne

## INTERN REVISIONS PÅTEGNING

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit Realkredit A/S giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer 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, compliancefunktion, forretningsgange og interne kontroller på alle væsentlige og risikofyldte områder er tilrettelagt og fungerer på betryggende vis.

### Den udførte revision

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. 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, compliancefunktion, 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, den 7. februar 2017

Claus Okholm  
revisionschef

Kim Stormly Hansen  
vicerevisionschef



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS REVISIONS- PÅTEGNING

### Til kapitalejerne i Nykredit Realkredit A/S

#### Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Nykredit Realkredit A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, opgørelse af totalindkomstopgørelse, 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 danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer, 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 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

#### 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.

#### 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 2016. 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.

Centrale forhold	Revision af centrale forhold
<p><b>Nedskrivninger på udlån</b></p> <p>Fastlæggelsen af nedskrivningsbehovet på udlån er forbundet med betydelig usikkerhed og i høj grad baseret på ledelsens skøn. Som følge af væsentligheden af disse skøn og størrelsen af udlån i selskabet og koncernen er revision af nedskrivninger på udlån et centralt forhold ved revisionen. Koncernens udlån udgør 1.210.516 mio. kr. pr. 31. december 2016, og nedskrivninger herpå udgør i 2016 680 mio. kr.</p> <p>Principperne for opgørelse af nedskrivningsbehovet er beskrevet i anvendt regnskabspraksis, og ledelsen har nærmere beskrevet håndteringen af kreditrisici samt vurdering af nedskrivningsbehovet i note 13 og 46.</p> <p>I 2016 har udlån til landbrug og andelsboligforeninger krævet særlig opmærksomhed som følge af krisen i landbruget og verserende sager på andelsboligområdet.</p> <p>Områder med udøvelse af størst skøn, som derfor har krævet øget opmærksomhed, har været:</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</li></ul>	<p>Vores revision har omfattet en gennemgang af relevante centrale og decentrale forretningsgange, test af kontroller og analyse af nedskrivningerne.</p> <p>Vores revisionshandlinger har desuden konkret omfattet:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Udfordring af de anvendte procedurer og 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 tilfredsstillende nedskrivning. I den forbindelse har vi haft særlig fokus på landbrug og andelsboligforeninger</li><li>• Udfordring af ledelsesmæssige skøn med særligt fokus på konsistens samt objektivitet hos ledelsen, herunder dokumentation af tilstrækkeligheden af ledelsesmæssige skøn relateret til landbrug og andelsboligforeninger.</li></ul>

Centrale forhold	Revision af centrale forhold
<p><b>Dagsværdi af swaps</b> 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 swaps et centralt forhold. Koncernens swaps udgør 27.123 mio. kr. og 23.588 mio. kr. for positive og negative markedsværdier pr. 31. december 2016.</p> <p>Princippet for opgørelse af værdien er beskrevet i anvendt regnskabspraksis, og ledelsen har nærmere beskrevet håndteringen af markedsrisici samt fastlæggelse af værdien i note 43 og 46.</p> <p>I 2016 har værdireguleringen af swaps som følge af kunders manglende betalingsevne og udviklingen i praksis for værdiansættelse af swaps krævet særlig opmærksomhed.</p> <p>Områder med udøvelse af størst skøn og kompleksitet, som derfor har krævet øget opmærksomhed, har været:</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 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.

### 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 danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer samt for at udarbejde et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiell 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 afdække 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 regnskabsbrugere 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 blandt andet 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, 7. februar 2017

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Anders O. Gjelstrup  
statsaut. revisor

Henrik Wellejus  
statsaut. revisor

# RESULTATOPGØRELSE

Nykredit Realkredit A/S				Mio. kr.	
2015	2016	Note	2016	2015	
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
25.558	21.790	5	28.788	32.591	Renteindtægter
20.541	17.199	6	17.319	20.714	Renteudgifter
<b>5.017</b>	<b>4.591</b>		<b>11.470</b>	<b>11.877</b>	<b>Netto renteindtægter</b>
100	96	7	108	104	Udbytte af aktier mv.
977	894	8	2.381	2.498	Gebyrer og provisionsindtægter
176	147	9	2.677	2.697	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter
<b>5.918</b>	<b>5.435</b>		<b>11.281</b>	<b>11.783</b>	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>
-235	919	10	775	652	Kursreguleringer
816	1.054		589	194	Andre driftsindtægter
3.078	3.155	11	4.796	4.658	Udgifter til personale og administration
2.134	163	12	185	2.185	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver
122	231		285	188	Andre driftsudgifter
586	770	13	680	920	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.
3.165	3.171	14	8	8	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder
<b>3.744</b>	<b>6.260</b>		<b>6.708</b>	<b>4.685</b>	<b>Resultat før skat</b>
547	599	15	1.378	1.494	Skat
<b>3.198</b>	<b>5.660</b>		<b>5.329</b>	<b>3.191</b>	<b>Årets resultat</b>
<b>Årets resultatfordeling</b>					
3.000	5.428		5.097	2.994	Aktionær i Nykredit Realkredit A/S
-	-		-0	-	Minoritetsinteresser
197	233		233	197	Indehavere af hybride kernekapitalinstrumenter
<b>3.198</b>	<b>5.660</b>		<b>5.329</b>	<b>3.191</b>	<b>Årets resultat</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
3.165	3.171				Lovpligtige reserver
-165	2.257				Overført overskud
197	233				Hybrid kernekapital

## OPGØRELSE AF TOTALINDKOMST

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>3.198</b>	<b>5.660</b>	<b>5.329</b>	<b>3.191</b>
	<b>Årets resultat</b>		
	<b>ANDEN TOTALINDKOMST</b>		
	<b>Poster, som ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</b>		
10	10 Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	10	10
-	- Dagsværdiregulering af domicilejendomme	3	17
-	- Skat af dagsværdiregulering af domicilejendomme	-1	-2
15	2 Andel af totalindkomst i associerede og tilknyttede virksomheder	-	-
<b>25</b>	<b>12 Poster, som ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen i alt</b>	<b>12</b>	<b>25</b>
	<b>Poster, som kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</b>		
-	- Dagsværdiregulering af aktier disponible for salg	330	122
-	- Skat af dagsværdiregulering af aktier disponible for salg	1	-13
-	- Reklassifikation til resultatopgørelsen af realiserede kursreguleringer af aktier disponible for salg	-	-103
-	- <b>Poster, som kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen i alt</b>	<b>331</b>	<b>7</b>
<b>25</b>	<b>12 Anden totalindkomst</b>	<b>343</b>	<b>32</b>
<b>3.222</b>	<b>5.673 Årets totalindkomst</b>	<b>5.672</b>	<b>3.222</b>
	<b>Fordeling af totalindkomst</b>		
3.025	5.440 Aktionær i Nykredit Realkredit A/S	5.440	3.025
-	- Minoritetsinteresser	-0	-
197	233 Indehavere af hybride kernekapitalinstrumenter	233	197
<b>3.222</b>	<b>5.673 Årets totalindkomst</b>	<b>5.672</b>	<b>3.222</b>

# BALANCE ULTIMO

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit-koncernen		
2015	2016	Note	2016	2015
<b>AKTIVER</b>				
351	101		2.087	3.095
18.210	35.732	16	32.742	20.158
1.156.122	1.172.128	17	1.155.155	1.158.926
263	299	18	55.361	47.036
56.053	44.026	19	111.981	106.200
<b>Aktier mv.</b>				
3.733	4.316		2.129	1.979
-	-		2.445	2.115
<b>3.733</b>	<b>4.316</b>	<b>20</b>	<b>4.574</b>	<b>4.094</b>
122	127	21	130	124
35.594	38.836	22	-	-
217	202	23	243	271
<b>Grunde og bygninger</b>				
-	-		232	244
16	14		432	1.460
<b>16</b>	<b>14</b>	<b>24</b>	<b>664</b>	<b>1.704</b>
204	151	25	177	235
0	122	35	162	0
103	1	34	113	103
396	274	26	311	451
10.884	9.020	27	36.667	41.171
191	204		238	221
<b>1.282.458</b>	<b>1.305.554</b>		<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>

# BALANCE ULTIMO

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.		
2015	2016		Nykredit Realkredit-koncernen	
		Note	2016	2015
<b>PASSIVER</b>				
17.724	18.054	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker		
-	-	Indlån og anden gæld	28	21.681
1.169.616	1.181.335	Udstedte obligationer til dagsværdi	29	65.415
3.795	11.133	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	30	1.152.383
427	-	Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	31	21.292
16	-	Aktuelle skatteforpligtelser	32	17.735
-	-	Midlertidigt overtagne forpligtelser	35	14
14.124	12.663	Andre passiver		29
-	-	Periodeafgrænsningsposter	33	39.400
<b>1.205.701</b>	<b>1.223.186</b>	<b>Gæld i alt</b>		<b>11</b>
			<b>1.317.960</b>	<b>1.306.692</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
169	149	Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	36	155
70	6	Hensættelser til udskudt skat	34	126
63	55	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	37	55
-	-	Hensættelser til tab på garantier	38	52
88	128	Andre hensatte forpligtelser	39	224
<b>390</b>	<b>337</b>	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>611</b>
			<b>611</b>	<b>630</b>
10.907	11.078	Efterstillede kapitalindskud	40	11.078
				11.006
<b>Egenkapital</b>				
1.182	1.182	Aktiekapital		1.182
				1.182
<b>Akkumulerede værdireguleringer</b>				
1	-	- opskrivningshenslæggelser		26
-	-	- værdiregulering af aktier disponible for salg		979
				648
<b>Andre reserver</b>				
6.288	10.957	- lovpligtige reserver		-
26.787	35.198	- reserver i serier		-
27.427	19.856	- overført overskud		35.198
				26.787
<b>61.686</b>	<b>67.194</b>	<b>Aktionær i Nykredit Realkredit A/S</b>		<b>29.808</b>
				<b>32.909</b>
-	-	Minoritetsinteresser		3
3.774	3.760	Indehavere af hybrid kernekapital		3.760
				3.774
<b>65.460</b>	<b>70.954</b>	<b>Egenkapital i alt</b>		<b>70.957</b>
			<b>70.957</b>	<b>65.460</b>
<b>1.282.458</b>	<b>1.305.554</b>	<b>Passiver i alt</b>		<b>1.400.606</b>
			<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>				
			41	
-	-	Eventualforpligtelser		6.694
1.197	1.537	Andre forpligtende aftaler		6.942
				6.934
<b>1.197</b>	<b>1.537</b>	<b>I alt</b>		<b>6.637</b>
			<b>13.628</b>	<b>13.579</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

2016

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Opskrivnings- henlæggelser	Lovpligtige reserver <sup>2</sup>	Reserver i serier	Overført overskud	Aktionær i Nykredit Realkredit A/S	Hybrid kernekapital <sup>3</sup>	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>1.182</b>	<b>1</b>	<b>6.288</b>	<b>26.787</b>	<b>27.427</b>	<b>61.686</b>	<b>3.774</b>	<b>65.460</b>
Årets resultat	-	-	3.171	-	2.257	5.428	233	5.660
Anden totalindkomst i alt	-	-	2	-	10	12	-	12
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.173</b>	<b>-</b>	<b>2.267</b>	<b>5.440</b>	<b>233</b>	<b>5.673</b>
Renter betalt på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	-233	-233
Valutakursregulering af hybrid kernekapital	-	-	-	-	14	14	-14	-
Skat på hybrid kernekapital	-	-	-	-	48	48	-	48
Udbytte fra associerede virksomheder	-	-	-3	-	3	-	-	-
Udbytte fra tilknyttede virksomheder	-	-	-70	-	70	-	-	-
Andre bevægelser vedrørende kapitalandele	-	-	148	-	-148	-	-	-
Overførsel af bunden fondsreserve	-	-	1.420	-	-1.420	-	-	-
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	8.411	-8.411	-	-	-
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	-	-	-	-0	5	5	-	5
Realiseret ved salg af ejendomme	-	-1	-	-	1	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.182</b>	<b>-</b>	<b>10.957</b>	<b>35.198</b>	<b>19.856</b>	<b>67.194</b>	<b>3.760</b>	<b>70.954</b>

2015

<b>Egenkapital 1. januar før nedskrivning af goodwill</b>	<b>1.182</b>	<b>2</b>	<b>3.147</b>	<b>30.975</b>	<b>24.197</b>	<b>59.502</b>	<b>-</b>	<b>59.502</b>
Nedskrivning af goodwill vedrørende køb af Forstædernes Bank A/S	-	-	-	-	-852	-852	-	-852
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar</b>	<b>1.182</b>	<b>2</b>	<b>3.147</b>	<b>30.975</b>	<b>23.344</b>	<b>58.650</b>	<b>-</b>	<b>58.650</b>
Årets resultat	-	-	3.165	-	-165	3.000	197	3.198
Anden totalindkomst i alt	-	-	15	-	10	25	-	25
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.180</b>	<b>-</b>	<b>-155</b>	<b>3.025</b>	<b>197</b>	<b>3.222</b>
Udstedelse af hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	3.731	3.731
Nettotransaktionsomkostninger	-	-	-	-	-39	-39	-	-39
Renter betalt på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	-154	-154
Valutakursregulering af hybrid kernekapital	-	-	-	-	-0	-0	0	0
Skat på hybrid kernekapital	-	-	-	-	48	48	-	48
Udbytte fra associerede virksomheder	-	-	-4	-	4	-	-	-
Udbytte fra tilknyttede virksomheder	-	-	-35	-	35	-	-	-
Realiseret ved salg af ejendomme	-	-1	-	-	1	-	-	-
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	-4.188	4.188	-	-	-
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	-	-	-	-	2	2	-	2
Øvrige reguleringer	-	-	-	-0	0	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.182</b>	<b>1</b>	<b>6.288</b>	<b>26.787</b>	<b>27.427</b>	<b>61.686</b>	<b>3.774</b>	<b>65.460</b>

<sup>1</sup> Aktiekapitalen er fordelt på aktier a 100 kr. og multipla heraf. Nykredit Realkredit 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 Realkredit A/S' og Nykredit Realkredit-koncernens regnskaber samt medregningen af denne i solvensopgørelsen. Der henvises til omtalen i note 2.

<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 nom. 500 mio. euro, som kan indløses fra den 26. oktober 2020. Den hybride kernekapital forrentes med 6,25% p.a. frem til den 26. oktober 2020. Herefter fastsættes renten i 5-årige intervaller. Såfremt den egentlige kernekapitalprocent i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Realkredit-koncernen eller Nykredit Holding-koncernen falder under 7,125%, vil lånet blive nedskrevet.

## Udbyttepolitik

Nykredit Realkredit har ikke en skriftlig udbyttepolitik, og stillingtagen til eventuel udbyttebetaling bliver baseret på en konkret vurdering. Nykredit Realkredit har i årene 2007, 2010, 2011 og 2012 udbetalt udbytte for i alt 1.150 mio. kr. som led i en samlet udbyttestrategi, der blandt andet medførte, at udbyttebetalingen til Nykredit Holding blev videregivet til dette selskabs aktionærer. Der indstilles til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2016.



# EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

2016

	Aktiekapital <sup>1</sup>	Opskrivnings-henlæggelser	Akkumuleret værdi regulering af aktier disponible for salg	Reserver i serier	Overført overskud	Aktionær i Nykredit Realkredit A/S	Minoritetsinteresser	Hybrid kernekapital <sup>2</sup>	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>1.182</b>	<b>160</b>	<b>648</b>	<b>26.787</b>	<b>32.909</b>	<b>61.686</b>	-	<b>3.774</b>	<b>65.460</b>
Årets resultat	-	-	-	-	5.097	5.097	-0	233	5.329
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>5.107</b>	<b>5.440</b>	<b>-0</b>	<b>233</b>	<b>5.672</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>1.182</b>	<b>26</b>	<b>979</b>	<b>35.198</b>	<b>29.808</b>	<b>67.194</b>	<b>3</b>	<b>3.760</b>	<b>70.957</b>

2015

<b>Egenkapital 1. januar før nedskrivning af goodwill</b>	<b>1.182</b>	<b>151</b>	<b>641</b>	<b>30.975</b>	<b>26.553</b>	<b>59.502</b>	-	-	<b>59.502</b>
Nedskrivning af goodwill vedrørende køb af Forstædernes Bank A/S	-	-	-	-	-852	-852	-	-	-852
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar</b>	<b>1.182</b>	<b>151</b>	<b>641</b>	<b>30.975</b>	<b>25.701</b>	<b>58.650</b>	-	-	<b>58.650</b>
Årets resultat	-	-	-	-	2.994	2.994	-	197	3.191
Anden totalindkomst i alt	-	15	7	-	10	32	-	-	32
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>3.003</b>	<b>3.025</b>	<b>-</b>	<b>197</b>	<b>3.222</b>
Udstedelse af hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	-	3.731	3.731
Nettotransaktionsomkostninger	-	-	-	-	-39	-39	-	-	-39
Renter betalt på hybrid kernekapital	-	-	-	-	-	-	-	-154	-154
Valutakursregulering af hybrid kernekapital	-	-	-	-	-0	-0	-	0	0
Skat på hybrid kernekapital	-	-	-	-	48	48	-	-	48
Realiseret ved salg af ejendomme	-	-6	-	-	6	-	-	-	-
Regulering i henhold til kapitaldækningsregler	-	-	-	-4.188	4.188	-	-	-	-
Overført fra hensættelser vedrørende ældre serier	-	-	-	-0	3	2	-	-	2
<b>Egenkapital 31. december</b>	<b>1.182</b>	<b>160</b>	<b>648</b>	<b>26.787</b>	<b>32.909</b>	<b>61.686</b>	<b>-</b>	<b>3.774</b>	<b>65.460</b>

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

<sup>2</sup> Hybrid kernekapital er uden forfald. Betaling af renter og tilbagebetaling af hovedstol er frivillig. Derfor behandles hybrid kernekapital regnskabsmæssigt som egenkapital. Den 26. februar 2015 udstedte Nykredit nom. 500 mio. euro, som kan indløses fra den 26. oktober 2020. Den hybride kernekapital forrentes med 6,25% p.a. frem til den 26. oktober 2020. Herefter fastsættes renten i 5-årige intervaller. Såfremt den egentlige kernekapitalprocent i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Realkredit-koncernen eller Nykredit Holding-koncernen falder under 7,125%, vil lånet blive nedskrevet.

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

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Mio. kr.	
Nykredit Realkredit-koncernen	2016	2015
<b>Årets resultat</b>	<b>5.329</b>	<b>3.191</b>
<b>Reguleringer</b>		
Netto renteindtægter	-11.470	-11.877
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	185	2.185
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-8	-8
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	680	920
Periodeafgrænsningsposter, netto	-13	9
Beregnet skat af årets resultat	1.378	1.494
Reguleringer i øvrigt	-201	-473
<b>I alt</b>	<b>-4.119</b>	<b>-4.560</b>
<b>Ændring af driftskapital</b>		
Udlån og andre tilgodehavender	-5.234	16.882
Indlån og gæld til kreditinstitutter	-5.749	-17.271
Udstedte obligationer	12.417	-35.361
Anden driftskapital	9.637	-12.883
<b>I alt</b>	<b>11.071</b>	<b>-48.633</b>
Renteindtægter modtaget	30.379	35.713
Renteudgifter betalt	-19.449	-25.414
Betalt selskabsskat, netto	-1.627	-883
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>16.256</b>	<b>-43.777</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Salg af associerede virksomheder	-	1
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	3	5
Køb og salg af obligationer og aktier, netto	-6.102	21.089
Køb af Immaterielle aktiver	-72	-87
Køb af materielle aktiver	-45	-350
Salg af materielle aktiver	1.580	344
<b>I alt</b>	<b>-4.636</b>	<b>21.003</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Udstedelse af efterstillede kapitalindskud	-	6.312
Indfrielse af efterstillede kapitalindskud	-100	-6.699
Udstedelse af hybrid kernekapital indregnet i egenkapitalen	-	3.731
Køb og salg af egne efterstillede kapitalindskud	1	55
<b>I alt</b>	<b>-99</b>	<b>3.399</b>
<b>Årets pengestrøm i alt</b>	<b>11.520</b>	<b>-19.374</b>
<b>Likvider primo</b>	<b>23.253</b>	<b>42.288</b>
Valutakursregulering af likvide beholdninger	56	339
<b>Likvider ultimo</b>	<b>34.829</b>	<b>23.253</b>
<b>Likvider ultimo sammensættes af:</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	2.087	3.095
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	32.742	20.158
<b>I alt</b>	<b>34.829</b>	<b>23.253</b>

## NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis	68	40. Efterstillede kapitalindskud	115
2. Kapital og solvens	79	41. Ikke-balanceførte poster	116
3. Forretningsområder	82	42. Transaktioner og mellemværender med nærtstående parter	117
4. Afstemning af intern og regulatorisk resultatopgørelse	84	43. Oplysninger om dagsværdi	120
5. Renteindtægter	85	44. Afledte finansielle instrumenter	125
6. Renteudgifter	85	45. Repoforretninger og reverseudlån	127
7. Udbytte af aktier mv.	86	46. Risikostyring	128
8. Gebyrer og provisionsindtægter	86	47. Regnskabsmæssig sikring	141
9. Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	86	48. Valutaeksponering	142
10. Kursreguleringer	87	49. Øvrige oplysninger	143
11. Udgifter til personale og administration	87	50. Definitioner på nøgletal	144
12. Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	91	51. Hoved- og nøgletal i fem år	145
13. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	92	52. Koncernoversigt	147
14. Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	93		
15. Skat	94		
16. Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	95		
17. Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	95		
18. Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	97		
19. Obligationer til dagsværdi	99		
20. Aktier mv.	100		
21. Kapitalandele i associerede virksomheder	100		
22. Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	101		
23. Immaterielle aktiver	101		
24. Grunde og bygninger	104		
25. Øvrige materielle aktiver	106		
26. Aktiver i midlertidig besiddelse	106		
27. Andre aktiver	106		
28. Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	109		
29. Indlån og anden gæld	109		
30. Udstedte obligationer til dagsværdi	109		
31. Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	111		
32. Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi	112		
33. Andre passiver	112		
34. Hensættelser til udskudt skat/udskudte skatteaktiver	113		
35. Aktuelle skatteaktiver og skatteforpligtelser	113		
36. Hensættelser til pensioner og lignende forpligtelser	114		
37. Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	114		
38. Hensættelser til tab på garantier	114		
39. Andre hensatte forpligtelser	114		

# 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. 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 (note 3) er tilpasset i forhold til rapporten for 2015, således at præsentationen tager udgangspunkt i det interne resultatmål "Resultat af kerneforretning". Præsentationen er baseret på de samme principper, som gør sig gældende for opgørelsen af årets resultat før skat og årets resultat.

Resultat af kerneforretning er opgjort eksklusivt en række særlige eller enkeltstående poster, herunder visse reguleringer af derivater, beholdningsindtjening, gevinst ved salg af domicilejendomme og nedskrivning af goodwill mv. Summen af resultat af kerneforretning og disse poster svarer til koncernens resultat før skat.

I forhold til tidligere regnskabsår er opstillingen yderligere ændret således, at den hidtil anvendte præsentation af renteswaps med særlige kreditmæssige reguleringer ikke længere er udskilt i en særskilt post.

For bedre at illustrere indtjeningen eksklusivt forretnings typer, som Nykredit ikke længere er aktiv i, er der i 2016 i stedet foretaget en udskillelse af forretninger, der ikke længere tilbydes Nykredits kunder - Forretningsmæssigt udgåede derivat typer.

Der er tale om derivater, herunder rentetrappes og -swaps, med en oprindelig løbetid over 15 år, der er indgået med for eksempel andelsboligforeninger og landbrug. Posten omfatter alle indtægter netto fra de pågældende forretninger og ikke alene kreditreguleringer. De omhandlede derivater kan i betydeligt omfang henføres til den tidligere udskilte portefølje med kreditreguleringer. Sammenlignet med tidligere praksis medfører ændringen isoleret set, at 114 mio. kr. flyttes til basisindtægter af forretningsdrift. Dermed påvirkes resultat af kerneforretning positivt. Sammenligningstallet for 2015 er tilsvarende ændret med 181 mio. kr.

Koncernen har i 1. kvartal 2016 etableret et nyt forretningsområde, Wealth Management, der omfatter Private Banking Elite for de mest formuende kunder, Nykredit Asset Management og Nykredit Portefølje Administration A/S, som tidligere var en del af Storkunder. Samtidig hermed er der sket en justering af fordelingen af indtægter og omkostninger mellem Private Banking Elite og Retail.

De ovennævnte ændringer påvirker ikke Nykredit Realkredits eller Nykredit Realkredit-koncernens resultat, totalindkomst, balance eller egenkapital.

Sammenligningstal er tilpasset. Der henvises til note 3.

### Øvrige generelle kommentarer til anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis for koncernen er i øvrigt uændret sammenlignet med årsrapporten for 2015.

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 begynder den 1. januar 2016:

IAS 19 "Personaleydelser" (præcisering af standard) (trådte i kraft den 1. februar 2015).

Årlige forbedringer af IFRS-standarder 2010-2012 (mindre ændringer af diverse standarder som følge af IASB's årlige forbedringer) (trådte i kraft den 1. februar 2015).

IFRS 11 "Præcisering af bestemmelser om køb af kapitalandele i fællesledede aktiviteter" (ændret standard) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2016).

IAS 27 "Equity-metoden i separate regnskaber" (ændret standard) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2016).

Annual improvements to IFRS 2012-2014 (mindre ændringer af diverse standarder som følge af IASB's årlige forbedringer) (godkendt til brug i EU, med ikrafttrædelse den 1. januar 2016).

IAS 1 "Præsentation af regnskaber" (ændret standard) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2016).

IFRS 10, IFRS 12 og IAS 28 "Koncernregnskaber", "Oplysninger om involvering i andre virksomheder" og "Investeringer i associerede virksomheder og joint ventures" (ændrede standarder) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2016).

IAS 16 og 38 "Materielle anlægsaktiver" og "Immaterielle aktiver" (præcisering) (godkendt til brug i EU med ikrafttrædelse den 1. januar 2016).

**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 eller gældende for regnskabsåret, der begynder den 1. januar 2016.

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

IFRS 9 "Finansielle instrumenter" (ny standard) (godkendt til brug i EU, ikrafttrædelse den 1. januar 2018).

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).

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

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

## NOTER

IFRS 15 "Indtægter fra kontrakter med kunder" (ny standard) (godkendt til brug i EU, ikrafttrædelse den 1. januar 2018).

IFRS 16 "Leasing" (ny standard). Standarden vil medføre en aktivering af leasingtagers rettigheder til leasete aktiver, herunder lejede lokaler, samt indregning af de dertil knyttede forpligtelser (ikke godkendt til brug i EU, forventet ikrafttrædelse den 1. januar 2019).

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 2017/2018).

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).

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

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.

### IFRS 9

IASB offentliggjorde i juli 2014 den endelige IFRS 9 "Finansielle Instrumenter". Standarden omfatter blandt andet nye bestemmelser for "klassifikation og måling af finansielle aktiver", "værdiforringelse af finansielle aktiver" og "regnskabsmæssig sikring".

For Nykredit er et væsentligt element i IFRS 9 de nye principper for beregning af nedskrivninger på udlån og tilgodehavender samt garantier og uudnyttede kreditfaciliteter mv.

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.

Tidligere 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 blandt andet 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.

Såfremt der efterfølgende sker en signifikant stigning i lånets tabssandsynlighed, 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 Nykredits risikoafdeling med reference til projektets styregruppe. Herudover deltager risiko-, kredit- og økonomiafdelingerne som interessenter, idet disse afdelinger tilrettelægger og varetager opgørelsen og præsentationen af de regnskabsmæssige nedskrivninger. Procedurerne 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 risikoen for tab (PD) og det beløb, der forventes tabt, hvis tabet indtræffer (LGD).

IFRS 9-bestemmelserne vedrørende nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris. Nedskrivninger på udlån, der måles til dagsværdi, herunder realkreditudlån, er derimod ikke omfattet af standarden.

Det er dog Nykredits forventning, at den nye praksis for nedskrivninger af udlån til amortiseret kostpris vil få en afsmittende effekt på opgørelsen af nedskrivninger på udlån til dagsværdi, og at der vil ske en tilpasning af principperne. Tilsvarende gør sig gældende i dag, hvor principperne i IAS 39 i nogen udstrækning ligger til grund for nedskrivninger af udlån, der måles til dagsværdi. Finanstilsynet har endnu ikke udsendt en ny dansk regnskabsbekendtgørelse omfattende de nye nedskrivningsregler, hvorfor effekten af den nye standard kun kan opgøres med usikkerhed.

Nykredits proces med fortolkninger, analyser, fastlæggelse af praksis samt modeltilpasning fortsætter ind i 2017, og på nuværende tidspunkt er det behæftet med usikkerhed, at give et regnskabsmæssigt skøn over effekten på Nykredits nedskrivninger.

Målingen af finansielle aktiver og finansielle forpligtelser forventes i øvrigt ikke at ændre sig væsentligt som følge af implementeringen af IFRS 9.

Efter første indregning kan finansielle aktiver fortsat måles til amortiseret kostpris, dagsværdi gennem anden totalindkomst eller dagsværdi over resultatopgørelsen.

Finansielle forpligtelser skal som udgangspunkt måles til amortiseret kostpris efter første indregning. Visse forpligtelser, der er udstedt med henblik på at finansiere realkreditudlån, måles dog til dagsværdi over resultatopgørelsen, hvilket svarer til nuværende praksis.

Uanset et en række finansielle aktiver og forpligtelser som udgangspunkt skal måles til amortiseret kostpris, kan målingen 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 i visse tilfælde 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.

Det forventes ikke, at indregningen i anden totalindkomst vil udgøre et væsentligt beløb.

Afledte finansielle instrumenter (derivater), der er aktiver eller forpligtelser, måles til dagsværdi over resultatopgørelsen, hvilket er uændret i forhold til nuværende praksis. Afdækning af renterisici (regnskabsmæssig sikring) sker fortsat efter reglerne i IAS 39 blandt andet som følge af, at IFRS 9 endnu ikke indeholder bestemmelser om makrosikring.

## NOTER

Målingen af finansielle aktiver foretages på basis af den forretningsmodel, som virksomheden har henført de enkelte aktiver til.

Finansielle aktiver, der kan henføres til en forretningsmodel, hvor det er Nykredits intention at inkassere disses kontraktmæssige betalingsstrømme til udløb, måles til amortiseret kostpris. En indledende gennemgang viser, at Nykredits bankudlån i væsentligt omfang lever 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 svare til nuværende praksis og vil i princippet omfatte samtlige 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. Såvel IFRS 9 som IAS 39 indeholder mulighed for at foretage måling til dagsværdi med indregning af værdireguleringen i resultatopgørelsen (dagsværdioptionen), hvis dette eliminerer eller væsentligt reducerer et regnskabsmæssigt mismatch. Optionen kan anvendes med henvisning til, at udlånene er finansieret ved udstedelse af børsnoterede obligationer, som Nykredit selv handler i betydeligt omfang.

Finansielle aktiver kan endvidere henføres til en forretningsmodel, hvor målsætningen kan opfyldes ved enten at inkassere de kontraktlige pengestrømme eller sælge de pågældende aktiver. Forretningsmodellen forventes at omfatte en del af Nykredits likviditetsportefølje. Anvendelse af denne forretningsmodel medfører, at værdiændringer skal indregnes gennem anden totalindkomst.

Øvrige finansielle aktiver, herunder værdipapirer i form af obligationer og aktier, skal efter første indregning måles til dagsværdi via resultatopgørelsen. Der er i vid udstrækning tale om finansielle instrumenter, der i dag indgår i handelsbeholdningen.

### VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Udarbejdelsen af koncernregnskabet medfører brug af kvalificerede regnskabsmæssige skøn. 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 og forudsætninger 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 markeds-mæssige input i værdiansættelsen. I de senere år har Nykredit således anvendt CVA- og DVA-justeringer ved målingen af derivater.

Praksis har i de seneste år bevæget sig i retning af også at inkludere en såkaldt FVA-justering, hvilket svarer til de fremtidige fundingsomkostninger som følge af kundernes for lave eller manglende kollateralstillelser.

Implementeringen af FVA har påvirket Nykredits 2016 resultat før skat negativt med 380 mio. kr. Heraf kan 218 mio. kr. henføres til derivat typer, som Nykredit ikke længere er aktiv i. Der er tale om en justering af et regnskabsmæssigt skøn.

I note 43 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 89,7% og 0,3% af balancens ultimo 2016 og for forpligtelserne henholdsvis 3,7% og 0,8%.

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

Værdiansættelsen tager udgangspunkt i rentekurver, volatiliteter og handelspriser, hvor data normalt rekvireres gennem udbydere som Reuters, Bloomberg og market makers. Ved værdiansættelsen af derivater anvendes yderligere input i form af CVA-, DVA- og FVA-reguleringer, hvorved kredit- og fundelementer inddrages i værdiansættelsen. Nykredit har ikke tidligere foretaget FVA-reguleringer, og der er således for første gang reguleret for fundelementet i forbindelse med værdiansættelsen. Dagsværdi af unoterede afledte finansielle instrumenter udgør 2% af koncernens aktiver 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 93,4% af koncernens aktiver 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 46.

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.

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 i 2. halvår 2016 har Nykredit fået Finanstilsynets tilladelse til at anvende den avancerede IRB-metode med egne LGD- og CF-estimer på erhvervsområdet i Nykredit Bank.

## NOTER

I en række tilfælde er det nødvendigt at supplere de modelberegnete 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 statistiske modeller. 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 andelsboligssektoren, der vil kunne påvirke kreditrisikoen ud over det resultat, der fremkommer på basis af de modelberegnete nedskrivninger. Skønnene justeres og evalueres løbende.

Udlån udgør 84% af koncernens aktiver ultimo 2016.

### INDREGNING OG KLASSIFIKATION AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

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

#### 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 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 kostpris, tillægges hhv. fradrages de transaktionsomkostninger, der er tilknyttet udstedelsen.

#### Værdiansættelse og kategorisering

Værdiansættelsesprincipper og kategorisering af finansielle instrumenter er beskrevet nedenfor og yderligere i note 43.

#### 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 mindre 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/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 blandt andet ved anvendelse af IPEV's værdiansættelsesregler (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) for ikke-noterede 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 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".

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

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

Et finansielt aktiv/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. Størstedelen 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.

Koncernens reverseudlån og repoindlån er klassificeret i denne kategori.

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede RO'er eller SDO'er med enslydende betingelser. Sådanne realkreditudlån kan indføres 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 størstedelen 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 gruppevis 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 Realkredit-koncernen foretager løbende en individuel gennemgang og risikovurdering af alle signifikante udlån og tilgodehavender med henblik på at afdække OIV.

Der foreligger 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. Inden for aktivbaseret finansiering er det forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi før nedskrivningen og dagsværdien af sikkerhederne med fradrag af alle omkostninger, der nedskrives.

For alle 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 målbar 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 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 blandt andet baseret på erfaringerne med tab på tilsvarende udlån.

### **Gruppevis 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 gruppevis nedskrivninger udgør summen af bidrag fra en ratingmodel og et ledelsesskøn (management judgement).



## 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. Ledelses-skønnet supplerer modellemne ved at inddrage aktuelle ekspertvurderinger samt forventninger til udviklingen i kreditrisiko på udvalgte segmenter.

### 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 modregningsaftale 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 begivenheder, 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.

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. Modregning sker væsentligst i tilknytning til repoforretninger og afledte finansielle instrumenter, der cleares gennem anerkendte clearingcentraler.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Nykredit Realkredit A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvori Nykredit Realkredit A/S direkte eller indirekte udøver en bestemmende indflydelse på virksomhedens finansielle og driftsmæssige ledelse. Nykredit Realkredit A/S og dattervirksomhederne benævnes samlet Nykredit Realkredit-koncernen.

Virksomheder, hvori Nykredit Realkredit-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 delejet dattervirksomhed konsolideres fuldt ud, og minoritetsinteressers andel af koncernens resultat henholdsvis egenkapital oplyses som særskilt post i resultatopgørelsen henholdsvis egenkapitalen. 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.

### Resultat af kerneforretning og beholdningsindtjening mv.

Koncernens resultatmæssige hovedtal i ledelsesberetning samt forretningsområderegnskab præsenteres i en opgørelse af resultat af kerneforretning samt visse poster, der falder uden for denne, idet denne opstilling efter ledelsens opfattelse bedst afspejler aktiviteten og indtjeningen i koncernen.

Resultat af kerneforretningen afspejler basisindtægter af kundevendte forretninger, nettoomkostninger til seniorgæld og efterstillede kapitalindskud og basisindtægter af fonds fradraget driftsomkostninger og afskrivninger samt nedskrivninger på udlån. Nettoomkostninger til seniorgæld består af renteforskellen på den udstedte seniorgæld og renten på de aktiver, som provenuet placeres i.

Basisindtægter af fonds omfatter det afkast, der kunne være opnået ved placering af koncernens investeringsbeholdninger til den risikofri rente, der svarer til Nationalbankens gennemsnitlige udlånsrente.

Nettoindtjeningen fra derivater, som Nykredit ikke længere tilbyder kunderne, er udskilt i en særskilt resultatpost. Der er tale om renteswaps med oprindelig løbetid over 15 år indgået med eksempelvis andelsboligforeninger.

## NOTER

Derudover vises gevinst ved salg af domicilejendomme samt nedskrivning af goodwill mv. som særskilte resultatposter.

Beholdningsindtjeningen er den merindtjening, der opnås ved investering i aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter ud over den risikofri rente. Hertil kommer realiseret kursgevinst/-tab ved salg af aktier klassificeret som disponible for salg (strategiske aktier). Kurs- og rentemarginaler i tilknytning til realkreditforretningen i Nykredit Realkredit og Totalkredit samt handelsaktiviteter i Nykredit Markets medregnes ikke i beholdningsindtjeningen, men føres under basisindtægter af forretningsdrift. Værdiregulering af den udstedte seniorgæld og de aktiver, som provenuet placeres i, indregnes i beholdningsindtjeningen.

### Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningsområder og oplysning om basisindtægter og udlån på geografiske markeder. Nykredit har et meget lavt forretningsomfang uden for Danmark. Forretningsområder er opdelt ud fra forskelle i kundesegmentet og serviceydelser. Poster, der ikke kan allokeres til forretningsområder, medtages under Koncernposter. Præsentationen af forretningsområderne er baseret på den interne ledelsesrapportering. Forretningsområderne afspejler koncernens afkast og risici og anses for at være koncernens primære segmentområder. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis.

Præsentationen tager udgangspunkt i det interne resultatmål "Resultat af kerneforretning". Resultatet er baseret på de samme indregningsprincipper, som gør sig gældende for opgørelsen af årets resultat før skat og resultat.

Resultat af kerneforretning er opgjort eksklusivt en række særlige eller enkeltstående poster, herunder reguleringer af visse derivattyper, beholdningsindtjening, gevinst ved salg af domicilejendomme og nedskrivning af goodwill mv. Summen af resultat af kerneforretning og disse poster svarer til koncernens resultat før skat.

Indtægter og udgifter, der indgår i de enkelte forretningsområders resultat før skat, omfatter såvel direkte som indirekte henførbare poster. Sidstnævnte fordeling er foretaget på basis af internt fastlagte fordelingsnøgler samt interne aftaler indgået mellem de enkelte forretningsområder.

Til hvert forretningsområde allokeres finansielle aktiver og forpligtelser i overensstemmelse med den interne rapportering.

Gennemsnitlig forretningskapital, der er tilknyttet de enkelte forretningsområder, er opgjort efter Nykredits interne kapitalopgørelsesmodel og beregnes som 17,5% af risikoeksponeringen (REA).

Forretningsafkastet er beregnet som forretningsområdets resultat af kerneforretning i forhold til gennemsnitlig allokert forretningskapital.

Der beregnes ikke risikofri rente af allokert kapital til forretningsområder. Denne rente indregnes under Koncernposter.

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 dagsværdigevinsten eller -tabet.

Regnskaber for selvstændige udenlandske enheder (filial i henholdsvis Polen og Sverige) omregnes til danske kroner ved anvendelse af balancedagens valutakurser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster.

### Repoforretninger og reverseudlån

Værdipapirer, der er solgt som led i repoforretninger, beholdes i balancen under den respektive hovedpost, fx "Obligationer". Repoforretninger måles til dagsværdi, idet de anses som en integreret del af handelsbeholdningen.

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".

Repoforretninger 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 tilgodehavendet amortiseres.

Direkte omkostninger ved etablering af leasingkontrakter indregnes i nettoinvesteringen.

Andre leasingkontrakter klassificeres som operationelle leasingkontrakter. Nykredit indgår i lejekontrakter for så vidt angår husleje, herunder husleje for visse domicilejendomme, samt mindre kontrakter vedrørende kopimaskiner og biler.

### Virksomhedssammenslutninger

Ved køb af nye virksomheder, hvor der opnås bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. Virksomheds- overtagelser sker regnskabsmæssigt efter sammenlægningsmetoden, hvis der er tale om en fusion mellem selskaber under fælles ledelse.

# NOTER

## 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 valutaforetninger 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 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 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.

### Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. Forpligtelser til jubilæumsgratualer og fratrædelsesgodtgørelser samt feriepenge/-tillæg indregnes successivt.

Administrationsudgifter omfatter blandt andet 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".

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. Rentetillæg eller -fradrag vedrørende frivillige indbetalinger af acontoskat og rentetillæg/-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 Foreningen Nykredit. 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, der ikke er tilknyttet, men hvori Nykredit Realkredit-koncernen udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, samt joint ventures. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, betragtes sædvanligvis som associerede.

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 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 samt joint ventures' resultat efter skat og efter eliminering af den forholdsmæssige andel af interne gevinster og tab.

## NOTER

### 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. Parametre, der indgår i nedskrivningstesten, samt følsomheder er nærmere beskrevet i note 23.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen og tilbageføres ikke.

#### Øvrige immaterielle aktiver

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 og indirekte 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.

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.

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.

Nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen tilbageføres ikke.

### Grunde og bygninger

#### 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 ejendommens driftsafkast sættes i forhold til ejendommens forrentningskrav. Metoden benytter et forrentningskrav, der tager højde for den enkelte ejendoms art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand, samt salgsbestræbelser 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.

Gevinster og tab på frasolgte aktiver opgøres ved at sammenholde salgsprovenuet med den regnskabsmæssige værdi og indregnes i resultatopgørelsen. Ved afhændelse af opskrevne aktiver overføres opskrivninger, der er indeholdt i opskrivningshenlæggelsen, til egenkapitalposten "Overført overskud" uden at indgå i resultatopgørelsen.

#### Investerings ejendomme

Ejendomme, som ikke benyttes af koncernen, og som besiddes med henblik på at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster, klassificeres som investerings ejendomme.

Investerings ejendomme indregnes ved anskaffelse til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og direkte tilknyttede omkostninger. Efterfølgende måles investerings ejendomme 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 ejendommens forrentningskrav. Metoden benytter et forrentningskrav, der tager højde for den enkelte ejendoms art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand, samt salgsbestræbelser inden for en rimelig tidshorisont. Værdiansættelsen foretages af en koncernintern vurderingsmand.

### 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.

Aktivernes restværdi og brugstid revurderes ved hver balancedag. Et aktivs regnskabsmæssige værdi nedskrives til genindvindingsværdien, hvis aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger den ansåede genindvindingsværdi.

Gevinster og tab ved afhændelse af materielle aktiver indregnes under "Andre driftsindtægter" eller "Andre driftsudgifter".

## NOTER

### 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.

#### 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 aktuarmæssig 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 blandt andet 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 pensionsordningen med fradrag af den aktuarmæssigt opgjorte kapitalværdi af pensionsforpligtelserne indregnes i balancen under "Andre aktiver" eller "Andre passiver". Aktuarmæssige 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 aktuarmæssige 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".

#### 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 lån 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 kreditor krav.

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.

##### Akkumuleret værdiregulering af aktier disponible for salg

Reserven vedrører urealiserede værdireguleringer af aktier disponible for salg 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 såkaldte 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.

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 anfordrings-tilgodehavender hos centralbanker" og "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker".

## **SÆRLIGT FOR MODERSELSKABET NYKREDIT REALKREDIT A/S**

Årsregnskabet for moderselskabet Nykredit Realkredit 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 2016 ikke foretaget ændringer i bekendtgørelsen om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl., der har påvirket det aflagte årsregnskab for moderselskabet.

## **Ændret praksis vedrørende præsentation af koncerninterne omkostninger**

I moderselskabet Nykredit Realkredit A/S' regnskab er koncerninterne transaktioner, der er faktureret fra Nykredit Realkredit A/S til øvrige virksomheder i koncernen, hidtil blevet modregnet i moderselskabets kapacitetsomkostninger.

For at give et mere retvisende billede af moderselskabets omkostninger indtægtsføres faktureringen af koncerninterne transaktioner nu i regnskabsposten "Andre driftsindtægter".

Ændringen påvirker alene regnskabsposterne "Andre driftsindtægter" og "Udgifter til personale og administration" i moderselskabets resultatopgørelse. For 2016 udgjorde beløbet 983mio. kr., mens beløbet for 2015 udgjorde 810 mio. kr.

Sammenligningstal er ændret i overensstemmelse hermed, og den ændrede praksis påvirker ikke årets resultat, totalindkomst, balance eller egenkapital.

Regnskabet for Nykredit-koncernen er ikke påvirket af ændringen.

## **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 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. Den indre værdis metode var derimod ifølge IFRS ikke tilladt i moderselskabers separate årsregnskaber, før ændringen til IAS 27 trådte i kraft den 1. januar 2016. IFRS krævede indtil da måling til enten kostpris eller dagsværdi.

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 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. Reserven reduceres med udbytteudlodninger til moderselskabet og reguleres med andre egenkapitalbevægelser i de tilknyttede virksomheder.

## **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.



# NOTER

Nykredit Realkredit-koncernen

## 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 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 med tre scenarier for den makroøkonomiske udvikling. Et grundscenarie, et svagt forringet konjunkturførløb og en hård lavkonjunktur. Kapitalbehovet for kreditrisiko under både et svagt forringet konjunkturførløb og en hård lavkonjunktur bygger på sammenhænge mellem de makroøkonomiske faktorer, kundernes misligholdelsesrater (PD) og tabsandelen i tilfælde af, at kunden misligholder (LGD). Disse sammenhænge er en helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen.

I scenarierne opereres både med effekterne af stigende og faldende renter. Tillægget beregnes ud fra det hårdeste scenarie.

### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov

	2017	2018	2019
<b>Grundscenarie</b>			
Ejendomspriser, vækst	1,7	1,6	1,7
Renter <sup>1</sup>	0,3	0,6	1,0
Arbejdsløshed	3,5	3,5	3,5
BNP, vækst	1,5	1,7	2,0
<b>Svagt forringet konjunkturførløb (anvendt i Søjle II)</b>			
Ejendomspriser, vækst	-2,5	-2,5	-2,5
Renter <sup>1</sup>	-0,1	-0,2	-0,3
Arbejdsløshed	4,8	5,7	6,5
BNP, vækst	-0,3	0,0	0,0
<b>Hård lavkonjunktur (anvendt i kapitalmålene)</b>			
Ejendomspriser, vækst	-12,0	-10,0	-5,0
Renter <sup>1</sup>	5,5	6,5	7,0
Arbejdsløshed	6,5	9,0	10,0
BNP, vækst	-3,0	-2,0	0,0

<sup>1</sup> Gennemsnit af 3-måneders pengemarkedsrente og rente på 10-årig statsobligation.

Nykredit deltager både i Finanstilsynets og EBA's stresstestvurderinger. Resultaterne herfra sammenlignes med de interne stressvurderinger i kapitalfremskrivningsmodellen og indgår i kapitalplanlægningen.

### Scenarie: Grundscenarie

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

### Scenarie: Svagt forringet konjunkturførløb i 2017-2019

Scenariet udvælges, så det illustrerer et svagt forringet konjunkturførløb i forhold til grundscenariet. Tillægget er beregnet med faldende renter. Kapitaltillægget afspejler, hvor meget Nykredits kapitalkrav vil stige, hvis dette scenarie indtræffer.

Tillægget for svagt forringet konjunkturførløb udgjorde 2,8 mia. kr. ultimo 2016.

### Scenarie: Hård lavkonjunktur

Det er en central del af Nykredits kapitalpolitik at have et tilstrækkeligt kapitalgrundlag – også på lang sigt. Vurderingerne indgår desuden i de aktuelle vurderinger af det fremadrettede egenkapitalmål.

Nykredit beregner løbende konsekvensen af en eventuel hård lavkonjunktur i kombination med et relativt højt renteniveau. Det forudsættes, at det nuværende udlån fastholdes uanset de forringede konjunkturer, når størrelsen på konjunkturbufferen fastlægges.

Den hårde lavkonjunktur fastlægges, så scenariet afspejler en usædvanlig, men dog ikke usandsynlig situation. Tillægget er beregnet med stigende renter.

I tilfælde af en hård lavkonjunktur viser Nykredits stressberegninger, at risikoeksponeringerne kan stige med mere end 100 mia. kr. Det skal dog bemærkes, at ledelsen kan træffe forretningsmæssige beslutninger, som kan reducere denne stigning.

I rapporten Risiko- og kapitalstyring 2016, som findes på [nykredit.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter), 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

Nykredit Realkredit-koncernen

## NYKREDITS KAPITALKRAV

### Rammevilkårene

Nykredits fremtidige kapitalmålsætning tager udgangspunkt i kapitalkravene, som de tegner sig i lovgivningen. De lovmæssige krav suppleres med de forventninger til kapitalniveauet, som ratingbureauer og obligationsinvestorer har til Nykredit som en af de største private obligationsudstedere i Europa.

De lovpligtige kapitalkrav kan opfyldes med forskellige typer af kapital. Både i lovgivningen og på markedet er der krav om, at langt størstedelen af den samlede kapital skal være egentlig kernekapital. De vigtigste kapitalinstrumenter vil fremadrettet være:

- Egentlig kernekapital optjent via den løbende indtjening efter skat er det vigtigste element i kapitalstrukturen. Derudover har Nykredit mulighed for at udstede stemmeløse aktier som en del af kapitalberedskabet. Egentlig kernekapital skal medvirke til at sikre et stærkt Nykredit, der kan udstede realkreditobligationer med høj rating og attraktive kurser. Afkastet af egenkapitalen skal være markedskonformt og danne det kapitalmæssige grundlag for løbende forretningsvækst.
- En mindre del af kapitalbehovet forventes at kunne opfyldes med hybrid kernekapital. Hybrid kernekapital forventes at være et noget billigere kapitalinstrument end aktier med udbyttepræference.
- En mindre del af kapitalbehovet og kapital til ratingformål kan dækkes med en særlig form for ansvarlig lånekapital med en såkaldt nedskrivningstrigger, der træder i kraft, når egenkapitalen falder til under 7% af risikoeksponeringerne.
- Endelig kan en mindre del af de formelle kapitalkrav dækkes af traditionel efterstillet kapital. Den type kapital kan også anvendes til nye fremadrettede ratingkrav.

De kommende kapitalkrav betyder, at mindstekravet til egentlig kernekapital i lovgivningen forventes at udgøre 10,5-13% af risikoeksponeringerne (13% i gode konjunkturer og 10,5% under andre konjunkturf forhold). Hertil kommer lovkrav på 5-6% af risikoeksponeringerne, der kan opfyldes med enten egenkapital eller visse typer af andre kapitalinstrumenter, jf. ovenfor.

Som led i den årlige fastsættelse af koncernens overordnede kapitalpolitik og risikovillighed har bestyrelsen for Nykredit Realkredit-koncernen fastsat en målsætning om en egentlig kernekapitalprocent på 17,5 i 2019.

Denne bestyrelsesbeslutning er baseret på følgende:

I 2019 skal Nykredit kapitalmæssigt honorere lovkrav på op mod 13%, hvortil kommer krav afledt af EBA's og Finanstilsynets stresstest. Der skal endvidere holdes kapital, som sikrer en rating fra ratingbureauerne, som er forenelig med koncernens forretningsplaner.

Obligationsinvestorerne forventer samtidig, at Nykredit har et kapitalniveau svarende til de øvrige store nordiske finansielle institutter.

Herudover skal særligt tre Nykredit-karakteristika tilgodeses kapitalmæssigt.

- Nykredit er ikke børsnoteret og har derfor en vanskeligere adgang til kapitalmarkederne end børsnoterede virksomheder.
- Nykredit er en af Europas største private obligationsudstedere.
- Nykredit har et betydeligt realkreditudlån. Udlånene har typisk en lang løbetid og er uopsigelige fra Nykredits side.

Nykredits kapitalmålsætning indebærer endvidere en samlet kapitalprocent på mindst 20% af risikoeksponeringerne. Denne målsætning er begrundet i de samme forhold, som målsætningen om den egentlige kernekapital er baseret på. Der er blot tale om et andet kapitalbegreb.

Nykredits fremadrettede kapitalmålsætning er nærmere beskrevet i afsnittet Kapitalmål 2019.

Et stærkt kapitalgrundlag er centralt for at kunne fastholde et aktivt udlån over for Nykredits helkunder selv i vanskelige situationer. Kapitalmålsætningen indgår således som et centralt element i Nykredits risikovillighed. Den overordnede politik og risikovillighed fastlægges årligt af bestyrelsen. I tilknytning hertil fastsættes koncernens kapitalmål. Risikovillighed og kapitalmål er beskrevet i rapporten Risiko- og kapitalstyring 2016.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 3. FORRETNINGSOMRÅDER

Forretningsområderne afspejler Nykredit-koncernens 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. Koncernposter omfatter bankens Treasury-område samt ikke-allokerede omkostninger mv. Der henvises til gennemgangen i ledelsesberetningen.

Præsentationen tager udgangspunkt i de segmenter, der præsenteres i den Interne ledelsesrapportering.

### RESULTAT 2016

	Privat	Erhverv	Retail i alt	Totalkredit Partnere	CIB	Markets	Storkunder i alt	Wealth Management	Koncernpo- ster	I alt
<b>Basisindtægter af</b>										
- kundeaktivitet, brutto	2.517	3.180	5.697	2.973	1.639	727	2.366	1.034	89	12.159
- aflønning for distribution	333	236	569	-	82	-324	-242	-327	-	-
<b>Forretningsdrift i alt</b>	<b>2.850</b>	<b>3.416</b>	<b>6.266</b>	<b>2.973</b>	<b>1.721</b>	<b>403</b>	<b>2.124</b>	<b>707</b>	<b>89</b>	<b>12.159</b>
- seniorgæld og efterstillede kapitalindskud	-41	-59	-100	-136	-7	-	-7	-1	-250	-494
- basisindtægter af fonds	-	-	-	-	-	-	-	-	46	46
<b>Indtægter af kerneforretning*</b>	<b>2.809</b>	<b>3.357</b>	<b>6.166</b>	<b>2.837</b>	<b>1.714</b>	<b>403</b>	<b>2.117</b>	<b>706</b>	<b>-115</b>	<b>11.711</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger på drifts- midler <sup>1</sup>			3.262	505	365	268	633	409	313	5.122
Realkreditforretningens bidrag til Afviklingsformuen <sup>1</sup>			48	71	19	-	19	0	-	138
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>			<b>2.856</b>	<b>2.261</b>	<b>1.330</b>	<b>135</b>	<b>1.465</b>	<b>297</b>	<b>-428</b>	<b>6.451</b>
Nedskrivninger på udlån	315	638	953	10	-291	-	-291	14	-6	680
<b>Resultat af kerneforretning</b>			<b>1.903</b>	<b>2.251</b>	<b>1.621</b>	<b>135</b>	<b>1.756</b>	<b>283</b>	<b>-422</b>	<b>5.771</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivatværdier	0	-232	-232	-	-440	-91	-531	0	-	-763
Gevinst ved salg af domicilejendomme	-	-	-	-	-	-	-	-	369	369
Beholdningsindtjening <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	1.331	1.331
<b>Resultat før skat</b>			<b>1.671</b>	<b>2.251</b>	<b>1.181</b>	<b>44</b>	<b>1.225</b>	<b>283</b>	<b>1.278</b>	<b>6.708</b>
*Heraf transaktioner mellem forretningsområderne	344	119	463	-30	-9	-290	-299	-336	202	-
Gennemsnitlig allokert forretningskapital	-	-	25.894	12.277	-	-	11.738	623	8.836	59.368
Resultat af kerneforretning i procent af gennemsnitlig forretningskapital	-	-	7,3	18,3	-	-	15,0	45,4	-	9,7
<b>BALANCE</b>										
<b>Aktiver</b>										
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	186.321	242.108	428.429	511.925	179.262	-	179.262	5.448	-	1.125.064
Reverseudlån til dagsværdi	-	-	-	-	-	-	-	-	30.091	30.091
Udlån til amortiseret kostpris	11.952	18.106	30.058	16	21.916	-	21.916	2.603	767	55.361
<b>Aktiver fordelt på forretningsområder</b>	<b>198.273</b>	<b>260.214</b>	<b>458.487</b>	<b>511.942</b>	<b>201.178</b>	<b>-</b>	<b>201.178</b>	<b>8.051</b>	<b>30.858</b>	<b>1.210.516</b>
Ikke-fordelte aktiver										190.090
<b>Aktiver i alt</b>										<b>1.400.606</b>
<b>Passiver</b>										
Bankindlån og anden gæld, amortiseret kostpris	25.760	17.277	43.037	-	12.203	4	12.207	9.522	649	65.415
<b>Forpligtelser fordelt på forretningsområder</b>	<b>25.760</b>	<b>17.277</b>	<b>43.037</b>	<b>-</b>	<b>12.203</b>	<b>4</b>	<b>12.207</b>	<b>9.522</b>	<b>649</b>	<b>65.415</b>
Ikke-fordelte forpligtelser										1.264.234
Egenkapital										70.957
<b>Passiver i alt</b>										<b>1.400.606</b>

<sup>1</sup> Driftsomkostninger og afskrivninger på driftsmidler mv. i Retail Privat og Erhverv præsenteres og vurderes samlet i den Interne rapportering.

<sup>2</sup> I beholdningsindtjeningen indgår resultat samt avance ved salg af kapitalandele i associerede selskaber med 8 mio. kr.

Med virkning fra 1. kvartal 2016 har koncernen etableret et nyt forretningsområde, Wealth Management, der omfatter Private Banking Elite, Nykredit Asset Management og Nykredit Portefølje Administration A/S, som tidligere var en del af Storkunder. Samtidig hermed er der sket en justering af fordelingen af indtægter og omkostninger mellem Private Banking Elite og Retail.

For 2016 har de nævnte ændringer medført, at resultat før skat er reduceret med 64 mio. kr. i Retail, uændret i Totalkredit Partnere, reduceret med 219 mio. kr. i Storkunder, tilført 283 mio. kr. i Wealth Management og uændret i Koncernposter.

#### Geografiske markeder

Basisindtægter af udenlandske udlånsaktiviteter udgjorde 489 mio. kr. (2015: 522 mio. kr.).

Den samlede udenlandske udlånsbestand ultimo 2016 udgjorde 52 mia. kr. (2015: 57 mia. kr.).

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 3. FORRETNINGSOMRÅDER, FORTSAT

RESULTAT 2015	Privat	Erhverv	Retail i alt	Totalt kredit Partnere	CIB	Markets	Storkunder i alt	Wealth Management	Koncernposter	I alt
<b>Basisindtægter af</b>										
- kundeaktivitet, brutto	2.656	3.334	5.990	2.690	1.740	781	2.521	879	46	12.126
- aflønning for distribution	330	217	547	-	75	-298	-223	-324	-	0
<b>Forretningsdrift i alt</b>	<b>2.986</b>	<b>3.551</b>	<b>6.537</b>	<b>2.690</b>	<b>1.815</b>	<b>483</b>	<b>2.298</b>	<b>555</b>	<b>46</b>	<b>12.126</b>
- seniorgæld og efterstillede kapitalindskud	-51	-71	-122	-168	-12	-	-12	-1	-307	-610
- basisindtægter af fonds	-	-	-	-	-	-	-	-	38	38
<b>Indtægter af kerneforretning*</b>	<b>2.935</b>	<b>3.480</b>	<b>6.415</b>	<b>2.522</b>	<b>1.803</b>	<b>483</b>	<b>2.286</b>	<b>554</b>	<b>-223</b>	<b>11.554</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger på driftsmidler <sup>1</sup>			3.316	507	345	334	679	354	149	5.005
Realkreditforretningens bidrag til Afviklingsformuen <sup>1</sup>			43	1	17	0	17	0	-	61
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>			<b>3.056</b>	<b>2.014</b>	<b>1.441</b>	<b>149</b>	<b>1.590</b>	<b>200</b>	<b>-372</b>	<b>6.488</b>
Nedskrivninger på udlån	249	545	794	411	-286	0	-286	1	0	920
<b>Resultat af kerneforretning</b>			<b>2.262</b>	<b>1.603</b>	<b>1.727</b>	<b>149</b>	<b>1.876</b>	<b>199</b>	<b>-372</b>	<b>5.568</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivatværdier	1	111	112	-	124	-6	118	-1	-	229
Nedskrivning af goodwill og kunderelationer	9	-	9	1.907	-	-	-	-	49	1.965
Beholdningsindtjening <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	853	853
<b>Resultat før skat</b>			<b>2.365</b>	<b>-304</b>	<b>1.851</b>	<b>143</b>	<b>1.994</b>	<b>198</b>	<b>432</b>	<b>4.685</b>
*Heraf transaktioner mellem forretningsområderne	334	55	389	-30	-51	-109	-160	-324	125	-
Gennemsnitlig allokeret forretningskapital	-	-	27.576	12.561	-	-	13.382	441	8.275	62.235
Resultat af kerneforretning i procent af gennemsnitlig forretningskapital	-	-	8,2	12,8	-	-	14,0	45,1	-	8,9
<b>BALANCE</b>										
<b>Aktiver</b>										
Realkreditudlån mv. til dagsværdi	192.549	245.376	437.925	496.528	181.679	-	181.679	3.327	-	1.119.459
Reverseudlån til dagsværdi	-	-	-	-	-	-	-	-	39.467	39.467
Udlån til amortiseret kostpris	12.077	14.977	27.054	45	18.007	-	18.007	1.922	8	47.036
<b>Aktiver fordelt på forretningsområder</b>	<b>204.626</b>	<b>260.353</b>	<b>464.979</b>	<b>496.573</b>	<b>199.686</b>	<b>-</b>	<b>199.686</b>	<b>5.249</b>	<b>39.475</b>	<b>1.205.962</b>
Ikke-fordelte aktiver										177.827
<b>Aktiver i alt</b>										<b>1.383.789</b>
<b>Passiver</b>										
Bankindlån og anden gæld, amortiseret kostpris	23.781	17.018	40.799	-	13.700	-	13.700	7.828	272	62.599
<b>Forpligtelser fordelt på forretningsområder</b>	<b>23.781</b>	<b>17.018</b>	<b>40.799</b>	<b>-</b>	<b>13.700</b>	<b>-</b>	<b>13.700</b>	<b>7.828</b>	<b>272</b>	<b>62.599</b>
Ikke-fordelte forpligtelser										1.255.730
Egenkapital										65.460
<b>Passiver i alt</b>										<b>1.383.789</b>

<sup>1</sup> Driftsomkostninger og afskrivninger på driftsmidler mv. i Retail Privat og Erhverv præsenteres og vurderes samlet i den interne rapportering.

<sup>2</sup> I beholdningsindtjeningen indgår resultat samt avance ved salg af kapitalandele i associerede selskaber med 8 mio. kr.

Med virkning fra 4. kvartal 2015 blev Nykredit Leasing A/S' aktiviteter overført fra Storkunder til Retail, og en række udgifter, herunder it-udgifter samt omkostninger til koncernens ledelse mv., hidtil henført til Koncernposter blev allokeret til forretningsområderne.

For 2015 har disse ændringer samt ændringerne, som blev indført fra 1. kvartal 2016, i alt medført, at resultat før skat er reduceret med 46 mio. kr. i Retail, uændret i Totalt kredit Partnere, reduceret med 152 mio. kr. i Storkunder, tilført 198 mio. kr. i Wealth Management og uændret i Koncernposter.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 4. AFSTEMNING AF INTERN OG REGULATORISK RESULTATOPGØRELSE

	2016			2015		
	Kerneforretning	Øvrige aktiviteter <sup>1</sup>	I alt	Kerneforretning	Øvrige aktiviteter <sup>1</sup>	I alt
Netto renteindtægter	10.709	761	11.470	10.654	1.223	11.877
Udbytte af aktier mv.	8	100	108	4	100	104
Gebyr- og provisionsindtægter, netto	-280	-17	-297	-180	-18	-198
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>10.437</b>	<b>844</b>	<b>11.281</b>	<b>10.478</b>	<b>1.305</b>	<b>11.783</b>
Kursreguleringer	1.059	-284	775	882	-231	651
Andre driftsindtægter	215	374	589	194	-	194
Udgifter til personale og administration	4.795	-	4.795	4.658	-	4.658
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	185	-	185	220	1.965	2.185
Andre driftsudgifter	280	5	285	188	-	188
Nedskrivning på udlån mv.	680	-	680	920	-	920
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	8	8	-	8	8
<b>Resultat før skat</b>	<b>5.771</b>	<b>937</b>	<b>6.708</b>	<b>5.568</b>	<b>-883</b>	<b>4.685</b>

<sup>1</sup> Resultat af Øvrige aktiviteter består af værdiregulering af forretningsmæssigt udgåede derivatværdier med -763 mio. kr. (2015: 229 mio. kr.), nedskrivning af goodwill med 0 mio. kr. (2015: 1.965 mio. kr.) samt beholdningsindtjening på 1.331 mio. kr. (2015: 873 mio. kr.). Hertil kommer i 2016 gevinst ved salg af domicilejendomme på 369 mio. kr. (2015: 0 mio. kr.).

I ledelsesberetningens præsentation af hovedtal og forretningsområder anvendes nogle centrale alternative resultatmål: Indtægter af kerneforretning, Resultat af kerneforretning før nedskrivninger og Resultat af kerneforretning. Disse mål præsenteres i det eksterne regnskab for at skabe sammenhæng til Nykredits interne rapportering. Tilsvarende gælder for præsentationen af Forretningsområder i note 3.

Resultat før skat svarer til det tilsvarende resultatmål i den officielle resultatopgørelse, idet der anvendes identiske principper for indregning og måling. En afstemning til den officielle resultatopgørelse fremgår ovenfor.

Indtægter af kerneforretning udgør 11.711 mio. kr. mod 11.554 mio. kr. i 2015. Posten omfatter i 2016 en andel af følgende regnskabsposter: Netto rente- og gebyrindtægter med 10.437 mio. kr., kursreguleringer med 1.059 mio. kr. og andre driftsindtægter med 215 mio. kr.

Omkostninger, der kan henføres til kerneforretningen fremgår ligeledes af kolonnen "Kerneforretning" og udgør 5.260 mio. kr. mod 5.066 mio. kr. i 2015. Posten er sammensat af udgifter til personale og administration, andre driftsudgifter og af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

Nedskrivninger på udlån mv. Indgår fuldt ud i "Resultat af kerneforretning".

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	
		2016	2015
<b>5. RENTEINDTÆGTER</b>			
-0	-8 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-34	-21
20.195	16.813 Udlån og andre tilgodehavender	18.623	22.284
4.203	4.084 Bidrag	9.248	8.784
<b>Obligationer</b>			
319	193 - egne realkreditobligationer	384	795
584	558 - andre realkreditobligationer	494	1.137
249	186 - statsobligationer	208	271
97	130 - andre obligationer	557	184
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
-11	-21 - valutakontrakter	146	176
128	-33 - rentekontrakter	-510	-250
-	- aktiekontrakter	-22	-40
-	- andre kontrakter	6	8
113	85 - øvrige renteindtægter	90	118
<b>25.877</b>	<b>21.986 I alt</b>	<b>29.189</b>	<b>33.445</b>
-319	-193 Modregning af renter af egne realkreditobligationer - note 6	-384	-795
-0	-2 Modregning af renter fra egne andre obligationer - note 6	-17	-60
<b>25.558</b>	<b>21.790 I alt</b>	<b>28.788</b>	<b>32.591</b>
20	7 Heraf udgør negative renteindtægter	167	131
<b>Heraf udgør renteindtægter af reverseudlån ført under:</b>			
-3	-7 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-31	-17
-	- Udlån og andre tilgodehavender	-100	-94
<b>Af de totale renteindtægter udgør:</b>			
156	88 Renteindtægter, som er tilskrevet finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	92	2.112
-	Renteindtægter, som er tilskrevet værdiforringede finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	79	107
-	- Renteindtægter, som er tilskrevet fastforrentede bankudlån	89	106
-	- Renteindtægter fra finansielle leasingkontrakter	135	128
<p>Renteindtægter, der er tilskrevet individuelt nedskrevne bankudlån, udgør 79 mio. kr. (2015: 107 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>6. RENTEUDGIFTER</b>			
-13	-55 Kreditinstitutter og centralbanker	-25	-19
-	- Indlån og anden gæld	-48	93
20.371	16.987 Udstedte obligationer	17.368	21.102
362	367 Efterstillede kapitalindskud	367	363
141	96 Øvrige renteudgifter	57	28
<b>20.861</b>	<b>17.395 I alt</b>	<b>17.720</b>	<b>21.568</b>
-319	-193 Modregning af renter af egne realkreditobligationer - note 5	-384	-795
-0	-2 Modregning af renter fra egne andre obligationer - note 5	-17	-60
<b>20.541</b>	<b>17.199 I alt</b>	<b>17.319</b>	<b>20.714</b>
8	27 Heraf udgør negative renteudgifter	183	101
<b>Heraf udgør renteudgifter af repoforretninger ført under:</b>			
-21	-69 Kreditinstitutter og centralbanker	-53	-52
-	- Indlån og anden gæld	-77	-22
<b>Af de totale renteudgifter udgør:</b>			
579	547 Renteudgifter, der er tilskrevet finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	614	856

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	2016	2015
<b>7. UDBYTTE AF AKTIER MV.</b>			
100	96	47	34
-	-	61	70
<b>100</b>	<b>96</b>	<b>108</b>	<b>104</b>
<b>8. GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER</b>			
-	-	190	150
-	-	1.026	861
977	894	1.165	1.487
<b>977</b>	<b>894</b>	<b>2.381</b>	<b>2.498</b>
<b>9. AFGIVNE GEBYRER OG PROVISIONSUDGIFTER</b>			
-	-	20	20
-	-	123	75
176	147	2.534	2.602
<b>176</b>	<b>147</b>	<b>2.677</b>	<b>2.697</b>

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>10. KURSREGULERINGER</b>			
<b>Aktiver målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>			
-4.992	4.399		
		14.082	-16.783
-11.283	9.828		
		-	-
-194	-97	4	-2
-525	1.094	1.522	-614
261	463	154	245
-	-	10	5
8	6	49	86
-112	-672	-1.067	499
<b>Aktiver målt til dagsværdi via "Anden totalindkomst"</b>			
-		-	103
<b>Forpligtelser målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>			
5.319	-4.274		
		-13.959	17.112
11.283	-9.828		
		-	-
-	-	-20	-0
<b>-235</b>	<b>919</b>	<b>775</b>	<b>652</b>
<sup>1</sup> Heraf vedrører valutakursregulering på aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris			
		503	-1.100
<sup>2</sup> Heraf vedrører værdireguleringer på renteswaps			
		-819	410
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>			
-	-	19	-5
Kursreguleringer vedrører fortrinsvis finansielle aktiver, finansielle forpligtelser og afledte finansielle instrumenter, der indgår i koncernens handelsaktiviteter.			
<b>11. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION</b>			
43	60		
		60	43
2.006	2.106	3.055	2.878
1.029	989	1.680	1.737
<b>3.078</b>	<b>3.155</b>	<b>4.796</b>	<b>4.658</b>
<b>Aflønning af bestyrelse og direktion</b>			
<b>Bestyrelse</b>			
4	4	4	4
<b>Direktion</b>			
42	36	36	42
-2	5	5	-2
-	15	15	-
<b>43</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	<b>43</b>

# NOTER

T.kr.

## 11. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION, FORTSAT

	Nykredit Realkredit				Nykredit Holding	Foreningen Nykredit	I alt
	Bestyrelses-honorar	Revisions-udvalg	Risiko-udvalg	Vederlags-udvalg	Bestyrelses-honorar	Bestyrelses-honorar	
Steffen Kragh <sup>1</sup>	371	38	13	69	509	56	1.055
Merete Eldrup <sup>2</sup>	266	38	138	38	324	56	859
Nina Smith <sup>3</sup>	266	13	38	38	324	179	856
Hans Bang-Hansen <sup>4</sup>	169	-	-	13	231	116	529
Olav Bredgaard Brusén <sup>5</sup>	90	-	-	-	139	56	285
Helge Leiro Baastad <sup>5</sup>	90	-	-	-	139	-	229
Steen E. Christensen <sup>5</sup>	98	-	-	19	139	49	304
Michael Demnitz	120	-	100	-	185	75	480
Per W. Hallgren <sup>5</sup>	104	75	-	-	139	75	393
Marlene Holm <sup>5</sup>	120	-	-	-	185	19	324
Allan Kristiansen <sup>6</sup>	120	-	-	-	185	-	305
Bent Naur	120	75	100	-	185	-	480
Ina Nielsen <sup>5</sup>	30	-	-	-	46	19	95
Anders C. Obel	120	138	38	-	185	75	555
Erling Bech Poulsen	120	-	-	-	185	-	305
Inge Sand <sup>5</sup>	90	-	-	-	139	56	285
Lars Peter Skaarup <sup>5</sup>	30	-	-	-	185	19	234
Jens Erik Udsen <sup>5</sup>	30	25	-	-	46	19	120
Leif Vinther	120	-	-	50	185	75	430
<b>I alt</b>	<b>2.474</b>	<b>400</b>	<b>425</b>	<b>225</b>	<b>3.654</b>	<b>944</b>	<b>8.121</b>

<sup>1</sup> Indtrådt som formand i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Holding A/S og udtrådt af Foreningen Nykredit.

<sup>2</sup> Udnævnt til næstformand i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Holding A/S og udtrådt af Foreningen Nykredit.

<sup>3</sup> Udnævnt til næstformand i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Holding A/S og udnævnt til formand i Foreningen Nykredit.

<sup>4</sup> Er gået fra næstformand til bestyrelsesmedlem i Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Holding A/S og udnævnt til næstformand i Foreningen.

<sup>5</sup> Indtrådt/udtrådt i enkelte eller flere selskaber.

<sup>6</sup> Allan Kristiansen har herudover modtaget et honorar som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i Nykredit Bank A/S på 60 t.kr.

### Vilkår for bestyrelsen

Bestyrelsen består af 15 medlemmer, der oppebærer et fast honorar. Hertil kommer refusion af eventuelle omkostninger i forbindelse med mødedeltagelse. Honoraret er uændret i forhold til ultimo 2015.

### Årligt honorar ultimo 2016

	Formand	Næstformand	Medlem
Nykredit Realkredit A/S	390	315	120
Nykredit Holding A/S	555	370	185
Foreningen Nykredit	195	130	75

Formanden for revisions-, risiko- og vederlagsudvalget modtager et honorar på henholdsvis 150 t.kr., 150 t.kr. og 75 t.kr. Øvrige medlemmer af revisions-, risiko- og vederlagsudvalget modtager et honorar på henholdsvis 100 t.kr., 100 t.kr. og 50 t.kr. Medlemmer af nomineringsudvalget modtager ikke et særskilt honorar.

Kombinationen af formandsposten for revisions- og risikoudvalget og en samtidig post som menigt medlem af ét af disse to udvalg kan maksimalt udgøre et samlet honorar på 200 t.kr.

Der er ikke etableret pensionsordninger, bonusordninger eller særlige fratrædelsesvilkår for de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer.



# NOTER

T.kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 11. Udgifter til personale og administration, fortsat

2016

Direktionens aflønning	Michael Rasmussen	Kim Duus	Søren Holm	Anders Jensen	David Hellemann	Bente Overgaard	I alt
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 kontraktligt vederlag et bidrag til selvvalgt pensionsordning på 23%. Kim Duus og Søren Holm oppebærer en ydelsesbaseret pension i maksimalt 5 år fra det fyldte 60. år.

<sup>2</sup> Foruden den regnskabsmæssige udgift/optjent i alt får direktionen stillet følgende goder til rådighed: Fri telefon, forsikringer omfattende kritisk sygdom, gruppeulykke- og sundhedsforsikring samt dækket 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. Den ydelsesmæssige pension er opgjort blandt andet på baggrund af en beregningsmæssig pensionsalder på 60 år.

Medlemmerne af direktionen aflønnes med en fast gage, der dækker alle ledelseshverv i Foreningen Nykredit samt tilknyttede og associerede selskaber. Der er ikke etableret bonusordninger eller andre variable aflønningsformer for medlemmer af direktionen.

Bente Overgaard udtrådte af koncerndirektionen den 30. juni 2016 og modtager i henhold til kontrakt løn og fratrædelsesgodtgørelse på 12 mio. kr. Herudover ydes en særlig godtgørelse på 6 måneders løn.

Pr. 1. september 2016 er David Hellemann tiltrådt som koncerndirektor med ansvar for CFO/COO området.

Der er ikke sket andre ændringer i direktionens sammensætning i 2016.

Direktionens pensions- og fratrædelsesvilkår	Michael Rasmussen	Kim Duus	Søren Holm	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.	-	-
Fratrædelsesgodtgørelse	23 mdr.	- <sup>1</sup>	- <sup>1</sup>	12 mdr.	12 mdr.
Opsigelsesvarsel fra direktionsmedlemmet	6 mdr.	- <sup>1</sup>	- <sup>1</sup>	6 mdr.	6 mdr.
Opsigelsesvarsel fra Nykredits side	6 mdr.	- <sup>1</sup>	- <sup>1</sup>	6 mdr.	6 mdr.

<sup>1</sup> Vælger koncerndirektorerne 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.

En koncerndirektor fratræder senest i den måned, hvor vedkommende fylder 70 år.

## NOTER

T.kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

### 11. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION, FORTSAT

2015

	Michael Rasmussen	Kim Duus	Søren Holm	Anders Jensen	Bente Overgaard	I alt
<b>Direktionens aflønning</b>						
Kontraktligt vederlag	9.805	6.070	6.070	6.070	6.070	34.085
Pensionsbidrag <sup>1</sup>	2.270	-	-	1.396	1.396	5.062
Jubilæumsgratiale	-	-	-	-	150	150
Kompensationen i forbindelse med afkald på ydelsesbaseret pensionsordning	-	-	-	-	4.000	4.000
<b>I alt</b>	<b>12.075</b>	<b>6.070</b>	<b>6.070</b>	<b>7.466</b>	<b>11.616</b>	<b>43.297</b>
Ydelsesbaseret pension i maksimalt 5 år	-	2.447	2.443	-	-8.705	-3.815
<b>Regnskabsmæssig udgift/optjent i alt</b>	<b>12.075</b>	<b>8.517</b>	<b>8.513</b>	<b>7.466</b>	<b>2.911</b>	<b>39.482</b>
Diverse goder <sup>2</sup>	20	12	15	19	63	129

<sup>1</sup> Michael Rasmussen, Anders Jensen og Bente Overgaard oppebar ud over et kontraktligt vederlag et bidrag til selvvægtet pensionsordning på 23%. Kim Duus og Søren Holm oppebar en ydelsesbaseret pension i maksimalt 5 år fra det fyldte 60. år.

<sup>2</sup> Foruden den regnskabsmæssige udgift/optjent i alt får direktionen stillet følgende goder til rådighed: Fri telefon, forsikringer omfattende kritisk sygdom, gruppeliv, ulykkes- og sundhedsforsikring samt dækket omkostninger til sikkerhedsovervågning.

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>11. UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION, FORTSAT</b>			
<b>Personaleudgifter</b>			
1.597	1.683		
182	176	2.455	2.314
207	229	248	252
20	18	328	287
		23	25
<b>2.006</b>	<b>2.106</b>	<b>3.055</b>	<b>2.878</b>
<p>Lønningerne er i Nykredit Realkredit påvirket af hensættelse til fratrådte medarbejdere på 106 mio. kr. i 2016 mod en tilbageførsel på 51 mio. kr. i 2015. I Nykredit Realkredit-koncernen udgør hensættelsen til fratrådte medarbejdere 102 mio. kr. i 2016 mod en tilbageførsel på 69 mio. kr. i 2015.</p>			
124	136	182	171
<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>			
<p>En nærmere beskrivelse af Nykredits vederlagspolitik fremgår af side 48 i ledelsesberetningen i afsnittet "Aflønningsforhold" samt på <a href="http://nykredit.dk/vederlagspolitik">nykredit.dk/vederlagspolitik</a>.</p>			
<p><b>Aflønningen af væsentlige risikotagere indgår i "Personaleudgifter" og er fordelt på:</b></p>			
148	161	230	236
-	29	29	-
28	37	58	47
1	-1	-1	-2
<b>176</b>	<b>226</b>	<b>316</b>	<b>282</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>			
2.826	2.674	3.648	3.757
<p><b>Antal beskæftigede</b></p>			
<p>Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til fuldtidsbeskæftigede</p>			
6	7	14	10
<p><b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b></p>			
<p>Deloitte</p>			
<p><b>Det samlede honorar omfatter:</b></p>			
2	2	4	5
0	0	1	0
0	0	1	0
4	5	8	5
<b>6</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>10</b>
<b>12. AF- OG NEDSKRIVNINGER PÅ IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER</b>			
<b>Immaterielle aktiver</b>			
71	83	99	86
1.972	-	-	1.981
<b>Materielle aktiver</b>			
91	81	104	118
-	-	1	0
-	-	-19	-
<b>2.134</b>	<b>163</b>	<b>185</b>	<b>2.185</b>

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit Realkredit-koncernen	
2015	2016	2016	2015
<b>13. NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG TILGODEHAVENDER MV.</b>			
<b>13 a. Resultatpåvirkning</b>			
389	424	670	935
-8	184	-39	-278
191	176	469	573
-46	-54	-137	-112
-	- Hensættelser på garantier, netto	-48	-7
<b>526</b>	<b>730</b>	<b>916</b>	<b>1.110</b>
<b>Nedskrivninger på udlån, tilgodehavender og garantier i alt</b>			
91	83	99	120
-32	-43	-99	-42
-	- Tab modregnet i provisionsbetalinger til pengeinstitutter	-236	-268
<b>586</b>	<b>770</b>	<b>680</b>	<b>920</b>
<b>I alt</b>			
<b>13 b. Specifikation af nedskrivninger på udlån og tilgodehavender</b>			
2.980	3.065	6.047	6.266
1.393	1.577	2.285	2.324
<b>4.373</b>	<b>4.642</b>	<b>8.332</b>	<b>8.590</b>
<b>Nedskrivninger i alt</b>			
<b>Nedskrivninger er modregnet i følgende poster:</b>			
4.213	4.415	5.437	5.397
138	205	314	297
-	- Bankudlån – note 18	2.538	2.852
21	21	44	44
<b>4.373</b>	<b>4.642</b>	<b>8.332</b>	<b>8.590</b>
<b>Nedskrivninger i alt</b>			
<b>13 c. Individuelle nedskrivninger på udlån</b>			
2.869	2.958	6.223	6.465
965	959	1.906	2.159
-575	-535	-1.235	-1.223
-57	-65	-76	-90
-243	-274	-814	-1.087
<b>2.958</b>	<b>3.043</b>	<b>6.003</b>	<b>6.223</b>
<b>Nedskrivninger ultimo</b>			

Af de samlede individuelle nedskrivninger på bankudlån til erhvervs-kunder på 1,7 mia. kr. (2015: ca. 2,0 mia. kr.) kan ca. 0,5 mia. kr. eller 29% (2015: ca. 17%) henføres til engagementer, hvor kundens økonomiske situation er så alvorlig, at virksomheden er gået konkurs, er under konkursbehandling eller tvangsopløst.

Af de samlede individuelle nedskrivninger på realkreditudlån kan 74% (2015: 76%) eller 2.660 mio. kr. henføres til kunder, der er i betydelige økonomiske vanskeligheder men ikke i restance. Af de samlede individuelle nedskrivninger kan 10% (2015: 10%) eller 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 kontraktuelle forpligtelser, personlige forhold såsom skilsmisse, arbejdsløshed og længerevarende sygdom.

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	2016	2015
<b>13. NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG TILGODEHAVENDER MV., FORTSAT</b>			
<b>13 d. Gruppewise nedskrivninger på udlån</b>			
1.401	1.393		
-8	184	2.324	2.602
1.393	1.577	-39	-278
		2.285	2.324
<b>13 e. Individuelle nedskrivninger på tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>			
21	21		
21	21	44	44
		44	44
<b>13 f. Specifikation af udlån samt tilgodehavender hos kreditinstitutter, hvor der er indtruffet objektiv indikation for værdiforringelse</b>			
14.694	14.185		
2.958	3.043	21.128	21.730
11.736	11.142	6.003	6.223
		15.125	15.507
31.939	35.818		
1.393	1.577	129.878	116.156
30.546	34.241	2.285	2.324
		127.593	113.832
29	29		
21	21	54	54
8	8	44	44
		10	10
<b>13 g. Nedskrivninger på overtagne ejendomme</b>			
315	217		
57	65	287	414
99	106	76	90
-8	-23	150	130
-246	-161	-51	-10
217	204	-190	-337
		272	287
Nedskrivninger på overtagne ejendomme er modregnet i posten "Aktiver i midlertidig besiddelse".			
<b>14. RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE OG TILKNYTTETDE VIRKSOMHEDER</b>			
7	8		
3.158	3.163	8	8
3.165	3.171	-	-
		8	8

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		2016	2015
2015	2016	2016	2015
<b>15. SKAT</b>			
<b>15 a. Skat af årets resultat</b>			
<b>Skat af årets resultat fremkommer således</b>			
598	590	1.430	1.565
-65	9	-41	-86
15	-10	-24	12
-1	10	13	2
<b>547</b>	<b>599 I alt</b>	<b>1.378</b>	<b>1.494</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således</b>			
880	1.377	2.277	1.101
<b>Skatteeffekt af:</b>			
-804	-779	-893	-90
Ikke skattepligtige indtægter			
456	1	6	468
Ikke fradragsberettigede udgifter og andre reguleringer, herunder nedskrivning af good-will			
14	0	-12	15
Regulering af skat vedrørende tidligere år			
<b>547</b>	<b>599 I alt</b>	<b>1.378</b>	<b>1.494</b>
23,5	22,0	22,0	23,5
Aktuelle skatteprocenter			
8,9	12,4	1,5	-8,4
Permanente afvigelser			
<b>14,6</b>	<b>9,6</b>	<b>20,5</b>	<b>31,9</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>			
<p>Permanente afvigelser kan henføres til kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder samt aktier disponible for salg.</p>			
<b>15 b. Lønsumsafgiftsbetaling</b>			
<p>Ud over selskabsskat har Nykredit-koncernen afholdt 328 mio. kr. (2015: 287 mio. kr.) til lønsumsafgift. Lønsumsafgiften indgår i "Personaleudgifter", jf. note 11.</p>			

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	2015
<b>16. TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>			
6.772	8.752	Tilgodehavender hos centralbanker	21.400
11.004	24.485	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	6.772
433	2.495	Reverseudlån med kreditinstitutter	10.064
<b>18.210</b>	<b>35.732</b>	<b>I alt</b>	<b>1.279</b>
			<b>1.102</b>
			<b>32.742</b>
			<b>20.158</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>			
4.724	4.497	På anfordring	9.880
9.178	17.679	Til og med 3 måneder	10.702
2.300	3.050	Over 3 måneder og til og med 1 år	22.854
-	2.498	Over 1 år og til og med 5 år	-
2.008	8.008	Over 5 år	-
<b>18.210</b>	<b>35.732</b>	<b>I alt</b>	<b>8</b>
			<b>8</b>
			<b>32.742</b>
			<b>20.158</b>
<b>17. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI</b>			
549.618	524.984	Realkreditudlån	1.124.693
235	183	Restancer og udlæg	1.119.101
-	-	Reverseudlån til andre end kreditinstitutter og centralbanker	371
12.891	10.976	Udlån til Totalkredit til brug for sikkerhedsstillelse i kapitalcentre	30.091
593.377	635.985	Funding af realkreditudlån i Totalkredit	-
<b>1.156.122</b>	<b>1.172.128</b>	<b>I alt</b>	<b>1.155.155</b>
			<b>1.158.926</b>
<b>17 a. Realkreditudlån</b>			
<b>570.913</b>	<b>544.356</b>	<b>Saldo primo – nominal værdi</b>	<b>1.114.324</b>
86.795	62.134	Nye lån	1.111.744
152	113	Indeksregulering	257.128
926	-1.190	Valutakursregulering	113
-11.815	-12.540	Ordinære afdrag	-1.190
-102.615	-76.651	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-21.470
<b>544.356</b>	<b>516.221</b>	<b>Saldo ultimo – nominal værdi</b>	<b>-184.615</b>
			<b>-236.652</b>
			<b>1.107.135</b>
			<b>1.114.324</b>
-207	-102	Lån udgået ved midlertidig overtagelse af ejendomme	-134
231	160	Lån overtaget af Statens Administration	-255
<b>544.380</b>	<b>516.279</b>	<b>I alt</b>	<b>160</b>
			<b>231</b>
			<b>1.107.161</b>
			<b>1.114.300</b>
9.452	13.120	Regulering for renterisiko mv.	22.969
			10.198
<b>Regulering for kreditrisiko</b>			
-2.820	-2.838	Individuelle nedskrivninger	-3.284
-1.393	-1.577	Gruppevise nedskrivninger	-3.215
<b>549.618</b>	<b>524.984</b>	<b>Saldo ultimo – dagsværdi</b>	<b>-2.153</b>
			<b>-2.182</b>
			<b>1.124.693</b>
			<b>1.119.101</b>

## NOTER

		Mio. kr.	
Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit-koncernen	
2015	2016	2016	2015
<b>17. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
<b>Til sikkerhed for udlån er der foruden pant i ejendomme modtaget:</b>			
28.894	31.090	51.219	44.772
674	1.130	15.686	12.913
2.749	2.892	20.192	13.302
<b>Realkreditudlån til nominal værdi fordelt på ejendoms-kategorier:</b>			
<b>Udlån i procent ultimo året</b>			
19	17	59	58
1	1	3	3
18	20	9	9
16	16	7	8
4	4	2	2
21	21	10	10
17	18	8	9
3	3	1	2
<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>I alt</b>			
For yderligere specifikation af realkreditudlån fordelt på lånetype og ejendoms-kategorier henvises til note 45.			
<b>17 b. Restancer og udlæg</b>			
280	282	411	385
93	106	274	269
-138	-205	-314	-297
<b>235</b>	<b>183</b>	<b>371</b>	<b>358</b>
<b>I alt</b>			
<b>Aldersfordeling af restancer på udlån til dagsværdi med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet</b>			
		690	928
		357	289
		214	202
		93	74
		171	129
		<b>1.525</b>	<b>1.623</b>
<b>I alt</b>			
<b>Aldersfordeling af udlån til dagsværdi med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet (i procent af udlån)</b>			
		0,06	0,08
		0,03	0,03
		0,02	0,02
		0,01	0,01
		0,02	0,01
		<b>0,14</b>	<b>0,15</b>
<b>I alt</b>			
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af realkreditudlån, restancer og udlæg samt øvrige udlån</b>			
4.058	5.519	39.435	46.663
12.169	14.455	24.055	21.124
85.214	79.916	140.618	140.040
448.412	425.277	951.047	951.099
<b>549.853</b>	<b>525.167</b>	<b>1.155.155</b>	<b>1.158.926</b>
<b>I alt</b>			
Løbetidsfordelingen er foretaget på realkreditudlån til dagsværdi, restancer og udlæg samt øvrige udlån efter nedskrivninger.			



# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>17. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
<b>17 c. Udlån til Totalkredit til brug for sikkerhedsstillelse i kapitalcentre</b>			
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udlån til Totalkredit til brug for sikkerhedsstillelse i kapitalcentre</b>			
163	1.004	Til og med 3 måneder	-
11.742	4.339	Over 3 måneder og til og med 1 år	-
987	4.757	Over 1 år og til og med 5 år	-
-	877	Over 5 år	-
<b>12.891</b>	<b>10.976</b>	<b>I alt</b>	-
<b>17 d. Funding af realkreditudlån i Totalkredit</b>			
576.910	593.432	Saldo primo – nominal værdi	-
290.238	251.201	Nye lån	-
-5.873	-7.121	Ordinære afdrag	-
-267.843	-210.730	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	-
<b>593.432</b>	<b>626.782</b>	<b>Saldo ultimo – nominal værdi</b>	-
-54	9.203	Regulering for renterisiko	-
<b>593.377</b>	<b>635.985</b>	<b>Saldo ultimo – dagsværdi</b>	-
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af funding af realkreditudlån i Totalkredit</b>			
26.644	37.286	Til og med 3 måneder	-
97.498	91.681	Over 3 måneder og til og med 1 år	-
232.548	254.625	Over 1 år og til og med 5 år	-
236.688	252.393	Over 5 år	-
<b>593.377</b>	<b>635.985</b>	<b>I alt</b>	-
Løbetidsfordelingen er foretaget på funding af realkreditudlån i Totalkredit til dagsværdi.			
<b>18. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>			
-	-	Bankudlån	57.541
19	16	Funding af realkreditudlån i Totalkredit	49.599
-	-	Realkreditudlån	-
269	304	Andre udlån	16
<b>288</b>	<b>320</b>	<b>Saldo ultimo</b>	<b>362</b>
			<b>49.914</b>
<b>Regulering for kreditrisiko</b>			
-	-	Individuelle nedskrivninger	-2.406
-	-	Gruppevise nedskrivninger	-132
<b>288</b>	<b>320</b>	<b>Saldo ultimo efter nedskrivninger</b>	<b>-141</b>
			<b>55.382</b>
<b>47.061</b>			
25	-21	Egne "Andre udlån" modregnet i "Udstedte obligationer til amortiseret kostpris" – note 31	-21
<b>263</b>	<b>299</b>	<b>I alt</b>	<b>-25</b>
			<b>55.361</b>
			<b>47.036</b>
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.			
Markedsværdireguleringer, der foretages af porteføljen af bankudlån som følge af brugen af regnskabsmæssig afdækning, er indregnet i resultatopgørelsen.			
-	-	Af de samlede udlån udgør fastforrentede bankudlån i alt	2.480
-	-	Markedsværdien af de fastforrentede udlån udgør	1.918
			<b>928</b>
			<b>1.929</b>

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit Realkredit-koncernen	
2015	2016	2016	2015
<b>18. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS, FORTSAT</b>			
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>			
-	- På anfordring	11.277	9.868
2	3 Til og med 3 måneder	15.603	10.519
5	8 Over 3 måneder og til og med 1 år	4.735	5.383
38	43 Over 1 år og til og med 5 år	12.786	10.576
218	246 Over 5 år	10.961	10.691
<b>263</b>	<b>299 I alt</b>	<b>55.361</b>	<b>47.036</b>
Løbetidsfordelingen er foretaget på udlån efter nedskrivninger og efter modregning af egne værdipapirer.			
<b>Aldersfordeling af udlån til amortiseret kostpris med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet</b>			
	5-10 dage	10	8
	11-30 dage	18	52
	31-90 dage	58	25
	91-360 dage	189	86
	Over 360 dage	21	27
	<b>I alt</b>	<b>296</b>	<b>198</b>
<b>Aldersfordeling af udlån til amortiseret kostpris med restancer, hvorpå der ikke er nedskrevet (i procent af udlån)</b>			
	5-10 dage	0,02	0,02
	11-30 dage	0,03	0,11
	31-90 dage	0,11	0,06
	91-360 dage	0,34	0,19
	Over 360 dage	0,04	0,06
	<b>I alt</b>	<b>0,54</b>	<b>0,44</b>
<b>18 a. Bankudlån</b>			
<b>Udlån med nulstillet eller nedsat rente</b>			
-	- Udlån med nulstillet rente	199	638
-	- Udlån med nedsat rente	6	5
<b>Bankudlån og garantidebitorer fordelt på sektorer og brancher</b>			
<b>Udlån i procent ultimo året</b>			
-	- Offentlige myndigheder	0	0
<b>Erhverv</b>			
-	- Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	4	4
-	- Industri og råstofindvinding	10	7
-	- Energiforsyning	4	1
-	- Bygge og anlæg	5	4
-	- Handel	6	5
-	- Transport, hoteller og restauranter	5	6
-	- Information og kommunikation	2	2
-	- Finansiering og forsikring	8	11
-	- Fast ejendom	17	16
-	- Øvrige erhverv	15	11
-	- <b>Erhverv i alt</b>	<b>76</b>	<b>67</b>
-	- Privat	24	33
-	- <b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Branchefordelingen er foretaget med udgangspunkt i de officielle danske branchekoder.			

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.		
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen		
		2016	2015	
<b>18. UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS, FORTSAT</b>				
<b>18 a. Bankudlån, fortsat</b>				
<b>Finansiell leasing</b>				
Af de samlede udlån til amortiseret kostpris udgør finansiell leasing:				
-	- Saldo primo	4.031	3.457	
-	- Tilgang	2.144	1.957	
-	- Afgang	-1.650	-1.383	
-	- <b>Saldo ultimo</b>	<b>4.525</b>	<b>4.031</b>	
-	- Nedskrivninger på finansielle leasingkontrakter udgør Ikke-garanterede restværdier ved kontraktens udløb udgør 0 kr.	47	41	
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af finansiell leasing</b>				
-	- Til og med 3 måneder	428	321	
-	- Over 3 måneder til og med 1 år	835	709	
-	- Over 1 år og til og med 5 år	3.146	2.589	
-	- Over 5 år	116	412	
-	- <b>I alt</b>	<b>4.525</b>	<b>4.031</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	1.317	1.150	
-	- Over 1 år og til og med 5 år	3.226	2.862	
-	- Over 5 år	423	427	
-	- <b>I alt</b>	<b>4.966</b>	<b>4.439</b>	
-	- Ikke-indtjente indtægter	441	408	
<b>19. OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI</b>				
39.046	47.532	Egne særligt dækkede obligationer	81.077	72.801
15.876	14.205	Egne realkreditobligationer	21.099	34.506
-	-	- Egne virksomhedsobligationer	1.340	2.028
-	202	Egen seniorgæld	206	370
39.224	34.037	Andre realkreditobligationer	98.700	85.747
12.815	6.945	Statsobligationer	8.142	12.969
4.013	3.044	Øvrige obligationer	5.140	7.485
<b>110.974</b>	<b>105.965</b>	<b>I alt</b>	<b>215.703</b>	<b>215.905</b>
-39.020	-47.515	Egne særligt dækkede obligationer modregnet i "Udstedte obligationer til dagsværdi" – note 30	-81.061	-72.774
-26	-16	Egne særligt dækkede obligationer modregnet i "Udstedte obligationer til amortiseret kostpris" – note 31	-16	-26
-15.876	-14.205	Egne realkreditobligationer modregnet i "Udstedte obligationer til dagsværdi" – note 30	-21.099	-34.506
-	-	Egne virksomhedsobligationer modregnet i "Udstedte obligationer til amortiseret kostpris" – note 31	-1.340	-2.028
-	-202	Egen seniorgæld modregnet i "Udstedte obligationer til dagsværdi" – note 30	-206	-370
<b>56.053</b>	<b>44.026</b>	<b>I alt</b>	<b>111.981</b>	<b>106.200</b>

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit Realkredit-koncernen	
2015	2016	2016	2015
<b>19. OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
6.221	9.156	12.441	13.092
Over for Danmarks Nationalbank samt udenlandske clearingcentraler er til sikkerhed deponeret obligationer til en samlet kursværdi af			
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. 112 mia. kr. – af koncernens obligationsbeholdning indgår i koncernens handelsaktiviteter, forventes den reelle løbetid af disse obligationer at være under 1 år. Ca. 15 mia. kr. af obligationsbeholdningen forventes at have en løbetid over 5 år.			
<b>20. AKTIER MV.</b>			
3.733	4.316	2.129	1.979
-	-	2.445	2.115
3.733	4.316	4.574	4.094
<b>20 a. Aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen</b>			
1.426	1.787	396	370
45	159	163	51
2.262	2.369	1.570	1.559
3.733	4.316	2.129	1.979
<b>20 b. Aktier disponible for salg</b>			
-	-	1.502	1.235
-	-	943	880
-	-	2.445	2.115
-	-	2.115	2.035
-	-	0	150
-	-	-	-193
-	-	330	122
-	-	2.445	2.115
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, værdieres frem til et eventuelt salg til dagsværdi via "Anden totalindkomst".			
<b>21. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER</b>			
113	112	114	114
-	-5	-5	-0
113	107	109	114
7	10	10	8
7	8	8	8
-4	-3	-3	-5
-0	5	5	-0
10	21	22	10
122	127	130	124

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S				Mio. kr.	
2015	2016			Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>22. KAPITALANDELE I TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>					
<b>25.938</b>	<b>27.938</b>	<b>Kostpris primo</b>			
2.000	3	Tilgang		-	-
<b>27.938</b>	<b>27.942</b>	<b>Kostpris ultimo</b>			
<b>4.518</b>	<b>7.656</b>	<b>Op- og nedskrivninger primo</b>			
3.158	3.163	Resultat		-	-
-35	-70	Udbytte		-	-
15	145	Andre kapitalbevægelser		-	-
<b>7.656</b>	<b>10.894</b>	<b>Op- og nedskrivninger ultimo</b>			
<b>35.594</b>	<b>38.836</b>	<b>Saldo ultimo</b>			
<b>34.730</b>	<b>37.405</b>	<b>Heraf kreditinstitutter</b>			
		<b>Efterstillede tilgodehavender</b>			
<b>2.000</b>	<b>8.000</b>	Tilknyttede virksomheder		-	-
2.254	1.729	Andre virksomheder		1.783	2.275
<b>4.254</b>	<b>9.729</b>	<b>I alt</b>		<b>1.783</b>	<b>2.275</b>
<b>23. IMMATERIELLE AKTIVER</b>					
-	-	Goodwill		14	14
-	-	Tidsbegrænsede rettigheder		16	20
117	133	Software		136	117
100	69	Igangværende udviklingsprojekter		69	100
-	-	Kunderrelationer		9	20
<b>217</b>	<b>202</b>	<b>I alt</b>		<b>243</b>	<b>271</b>
<b>23 a. Goodwill</b>					
<b>2.759</b>	<b>2.759</b>	<b>Kostpris primo</b>		<b>2.782</b>	<b>2.782</b>
<b>2.759</b>	<b>2.759</b>	<b>Kostpris ultimo</b>		<b>2.782</b>	<b>2.782</b>
-	<b>2.759</b>	<b>Nedskrivninger primo</b>		<b>2.768</b>	-
852	-	Nedskrivning af goodwill vedrørende køb af Forstædernes Bank A/S		-	852
<b>852</b>	<b>2.759</b>	<b>Nedskrivning primo efter nedskrivning af Forstædernes Bank A/S</b>		<b>2.768</b>	<b>852</b>
1.907	-	Årets nedskrivninger		-	1.916
<b>2.759</b>	<b>2.759</b>	<b>Nedskrivninger ultimo</b>		<b>2.768</b>	<b>2.768</b>
-	-	<b>Saldo ultimo</b>		<b>14</b>	<b>14</b>

Finanstilsynet har foretaget en delvis regnskabskontrol af Nykredit Realkredits årsregnskab for 2014, hvor fokus især har været rettet mod den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Som resultat af gennemgangen har Finanstilsynet tilkendegivet, at Nykredit Realkredits årsregnskab for 2014 har indeholdt goodwill, der har været værdiansat 852 mio. kr. for højt. Derfor er goodwill ultimo 2014 korrigeret med 852 mio. kr.

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		Nykredit Realkredit-koncernen	
2015	2016	2016	2015
<b>23. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT</b>			
<b>Goodwill, fortsat</b>			
<b>Nedskrivningstesten af Totalkredit A/S er baseret på nedenstående forudsætninger:</b>			
		2016	2015
Budgetperiode		-	5 år
Erhvervet goodwill		-	1.907
Afkastkrav før skat frem til år 2019		-	11,3%
Afkastkrav før skat fra og med år 2019		-	12,3%
Gennemsnitlig årlig forretningsvækst i budgetperioden		-	3,4%
Fast årlig forretningsvækst i terminalperioden		-	2,0%
<p>Nykredit har i 2015 foretaget nedskrivning af goodwill vedrørende køb af Totalkredit. Nedskrivningen er en effekt af den årlige nedskrivningstest, hvor kombinationen af en reduceret budget- og fremskrivningsperiode, fra 10 til 5 år, øgede afkastkrav og kapitalomkostninger har medført nedskrivning på 1.907 mio. kr. Efter dialog med Finanstilsynet er budgetperioden nedsat fra 10 til 5 år, hvilket svarer til den normale periode, jf. IAS 36. Goodwill vedrørende køb af Totalkredit A/S er efter nedskrivningen fuldt ud er nedskrevet i 2015. Nedskrivningen er relateret til forretningsområdet Totalkredit Partnere.</p>			
<b>23 b. Tidsbegrænsede rettigheder</b>			
<b>4.506</b>	<b>4.506</b>		<b>4.575</b>
	<b>Kostpris primo</b>		<b>4.575</b>
-	- Tilgang	1	1
-	- Afgang	-	-1
<b>4.506</b>	<b>4.506</b>	<b>4.576</b>	<b>4.575</b>
	<b>Kostpris ultimo</b>		
<b>4.506</b>	<b>4.506</b>		<b>4.555</b>
	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>		<b>4.555</b>
-	- Årets nedskrivninger	4	3
-	- Tilbageførte afskrivninger	-	-0
<b>4.506</b>	<b>4.506</b>	<b>4.560</b>	<b>4.555</b>
	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>		
-	- Saldo ultimo	16	20
-	Tidsbegrænsede rettigheder afskrives over 9 år.		
-	- Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)	4	5
<b>23 c. Software</b>			
<b>931</b>	<b>1.002</b>		<b>1.002</b>
	<b>Kostpris primo</b>		<b>931</b>
-	- Tilgang	4	-
71	98 Overført fra igangværende udviklingsprojekter	98	71
<b>979</b>	<b>1.099</b>	<b>1.103</b>	<b>979</b>
	<b>Kostpris ultimo</b>		
<b>807</b>	<b>884</b>		<b>884</b>
	<b>Af- og nedskrivninger primo</b>		<b>884</b>
3	- Overført fra igangværende udviklingsprojekter	-	3
63	82 Årets afskrivninger	83	63
11	- Årets nedskrivninger	-	11
<b>884</b>	<b>967</b>	<b>968</b>	<b>884</b>
	<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>		
<b>117</b>	<b>132</b>	<b>136</b>	<b>117</b>
	<b>Saldo ultimo</b>		
2	Software afskrives over 3-5 år		
2	2 Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)	2	2

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>23. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT</b>			
<b>23 d. Igangværende udviklingsprojekter</b>			
87	100		
86	69	100	87
-71	-98	69	86
-2	-2	-98	-71
100	69	-2	-2
		69	100
-	-		
5	-	-	-
-3	-	-	5
-2	-	-	-3
-	-	-	-2
		-	-
100	69	69	100
<b>23 e. Kunderelationer mv.</b>			
110	110	145	145
110	110	145	145
53	110	125	55
8	-	12	20
49	-	-	49
110	110	136	125
-	-	9	20
-	-	1	2

Kunderelationer mv. afskrives over 3-13 år.

- Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	2016	2015
<b>24. GRUNDE OG BYGNINGER</b>			
-	-	232	244
16	14	432	1.460
<b>16</b>	<b>14</b>	<b>664</b>	<b>1.704</b>
<b>24 a. Investeringsejendomme</b>			
-	-	244	283
-	-	-23	-44
-	-	11	5
-	-	232	244
-	-	232	244
-	-	23	27
-	-	7	7
<p>Værdiansættelsen er foretaget af en Intern vurderingsmand ud fra afkastmetoden. Forrentningskrævet er fastsat på baggrund af ejendommens art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand. Der er i 2016 benyttet forrentningskrav på mellem 7,6% og 10,8% for erhvervsjendomme og 3,4% for boligejendomme (i gennemsnitligt henholdsvis 8,6% og 3,4%).</p>			
-	-	118	235
<b>Lejeindtægter fra operationelle uopsigelige leasingkontrakter</b>			
-	-	5	15
-	-	11	6
-	-	16	21



# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>24. GRUNDE OG BYGNINGER, FORTSAT</b>			
<b>24 b. Domicilejendomme</b>			
<b>16</b>	<b>16 Kostpris primo</b>	<b>2.126</b>	<b>2.173</b>
-	- Tilgang, herunder forbedringer	1	3
-	-1 Afgang	-1.515	-50
-	- Andre bevægelser	-71	-
<b>16</b>	<b>15 Kostpris ultimo</b>	<b>540</b>	<b>2.126</b>
<b>2</b>	<b>2 Opskrivninger primo</b>	<b>307</b>	<b>299</b>
-	- Årets tilgang indregnet i "Anden totalindkomst"	3	17
-	-2 Årets afgang indregnet i "Anden totalindkomst"	-155	-
-	- Tilbageførte opskrivninger	-11	-9
-	- Andre bevægelser	-114	-
<b>2</b>	<b>- Opskrivninger ultimo</b>	<b>30</b>	<b>307</b>
<b>2</b>	<b>2 Af- og nedskrivninger primo</b>	<b>974</b>	<b>989</b>
0	0 Årets afskrivninger	15	18
-	- Årets nedskrivninger	3	-
-	-0 Tilbageførte af- og nedskrivninger	-783	-34
-	- Andre bevægelser	-71	-
<b>2</b>	<b>1 Af- og nedskrivninger ultimo</b>	<b>138</b>	<b>974</b>
<b>16</b>	<b>14 Saldo ultimo</b>	<b>432</b>	<b>1.460</b>
2	0 Domicilejendomme afskrives over 20-50 år. Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)	2	18
Den sidst foretagne omvurdering af domicilejendomme er foretaget ultimo 2016.			
Vurderingerne er foretaget af en intern vurderingsmand ud fra afkastmetoden. Der er i 2016 benyttet forrentningskrav på mellem 5,5% og 7,75% (6,18% i gennemsnit) afhængig af domicilejendommens art, beliggenhed og vedligeholdelsesstand.			
14	14 Såfremt der ikke var foretaget omvurderinger, ville den regnskabsmæssige værdi af domicilejendomme udgøre:	415	1.143

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mlo. kr.	
2015	2016	2016	2015
Nykredit Realkredit-koncernen			
<b>25. ØVRIGE MATERIELLE AKTIVER</b>			
<b>658</b>	<b>684</b>	<b>842</b>	<b>834</b>
64	34	45	69
-38	-66	-148	-61
<b>684</b>	<b>651</b>	<b>738</b>	<b>842</b>
<b>Kostpris primo</b>			
<b>423</b>	<b>480</b>	<b>607</b>	<b>561</b>
91	81	89	99
-34	-61	-134	-53
<b>480</b>	<b>500</b>	<b>561</b>	<b>607</b>
<b>Af- og nedskrivninger primo</b>			
<b>Af- og nedskrivninger ultimo</b>			
<b>204</b>	<b>151</b>	<b>177</b>	<b>235</b>
<b>Saldo ultimo</b>			
2	2	2	3
Øvrige aktiver afskrives over 4-15 år.			
2 Restafskrivningsperioden udgør den 31. december (gennemsnitligt antal år)			
<b>26. AKTIVER I MIDLERTIDIG BESIDDELSE</b>			
396	274	311	451
<b>396</b>	<b>274</b>	<b>311</b>	<b>451</b>
<b>Overtagne ejendomme til salg</b>			
<b>I alt</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>27. ANDRE AKTIVER</b>			
7.213	6.034	4.851	6.388
177	0	-	-
2.962	2.458	28.895	31.579
227	241	241	227
304	287	2.679	2.977
<b>10.884</b>	<b>9.020</b>	<b>36.667</b>	<b>41.171</b>
<b>I alt</b>			
<b>27 a. Netting</b>			
2.959	2.749	41.090	41.905
15	487	12.495	12.073
-12	-778	-24.690	-22.399
<b>2.962</b>	<b>2.458</b>	<b>28.895</b>	<b>31.579</b>
<b>Markedsværdi, netto</b>			
1.790 Yderligere netting, "mæster netting" aftaler			
668 I forbindelse med derivathandel er der modtaget sikkerheder, der ikke er nettet			
<b>- I alt</b>			
<b>9.865</b>			

Nykredit foretager modregning af finansielle aktiver og forpligtelser i forbindelse med derivathandler indgået med samme modpart, hvor der er en ret til modregning, og det er aftalt, at der løbende foretages nettoafregning af betalinger.

Der stilles udover nettoafregningen dagligt sikkerhed i form af variation margin, som modsvarer markedsværdilændringen i de indgåede handler.

Modregning foretages alene for derivater, som er cleared gennem London Clearing House og er indgået på London Clearing House's standardvilkår.

Yderligere kan der foretages netting i overensstemmelse med retskraftige "mæsternetting" aftaler og sikkerheder modtaget under disse aftaler. Der er ikke udarbejdet sammenligningstal for 2015 for disse aftaler.

# NOTER

Nycredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nycredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>27. ANDRE AKTIVER, FORTSAT</b>			
<b>27 b. Ydelsesbaserede pensionsordninger</b>			
Langt størstedelen af koncernens pensionsordninger er bidragsbaserede, hvor indbetalingerne løbende udgiftsføres.			
Koncernens ydelsesbaserede pensionsordninger afdækkes gennem indbetalinger fra Nycredit Realkredit A/S til Nycredits Afviklingspensionskasse, der varetager medlemmernes interesser ved at investere de indbetalte beløb til dækning af pensionsforpligtelserne.			
På grund af overdækning i pensionskassen har Nycredit Realkredit A/S ikke indbetalt siden 2009. Pensionskassen er underlagt lovgivningen vedrørende firmapensionskasser. Ordningerne er lukket for tilgang af medlemmer og vedrører medarbejdere ansat før 1972.			
-521	-496		
748	737	-496	-521
<b>227</b>	<b>241</b>	<b>737</b>	<b>748</b>
		<b>241</b>	<b>227</b>
<b>-555</b>	<b>-521</b>	<b>-521</b>	<b>-555</b>
-6	-6	-6	-6
-13	-6	-6	-13
14	1	1	14
38	36	36	38
<b>-521</b>	<b>-496</b>	<b>-496</b>	<b>-521</b>
<b>769</b>	<b>748</b>	<b>748</b>	<b>769</b>
9	10	10	9
9	15	15	9
-38	-36	-36	-38
<b>748</b>	<b>737</b>	<b>737</b>	<b>748</b>
<b>227</b>	<b>241</b>	<b>241</b>	<b>227</b>
<b>Ydelsesbaserede pensionsomkostninger/-indtægter i resultatopgørelsen, der er indregnet i "Udgifter til personale og administration"</b>			
3	4	4	3
<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3</b>
<b>Ydelsesbaserede pensionsomkostninger/-indtægter indregnet i "Anden totalindkomst" i posten "Aktuarmæssige gevinster/tab på ydelsesbaserede pensionsordninger"</b>			
-13	-6	-6	-13
23	16	16	23
<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>Pensionsaktiverne er sammensat som følger:</b>			
818	806	806	818
14	16	16	14
-84	-85	-85	-84
<b>748</b>	<b>737</b>	<b>737</b>	<b>748</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.

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>27. ANDRE AKTIVER, FORTSAT</b>					
<b>27 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	1,2	2,1	1,8	2,8
Lønstigningstakt, %	0,8	0,5	2,0	2,0	2,0
<b>Nykredit-koncernens pensionsforpligtelser</b>					
Pensionsforpligtelse	-496	-521	-555	-548	-588
Pensionsaktiver	737	748	769	736	792
<b>Nettoaktiver</b>	<b>241</b>	<b>227</b>	<b>214</b>	<b>188</b>	<b>204</b>
<b>Aktuarmæssige ændringer, netto</b>					
Aktuarmæssige ændringer af pensionsforpligtelser	-5	1	-33	9	43
Aktuarmæssige ændringer af pensionsaktiver	16	-2	58	-46	35
Ændringer i skat	-1	11	-3	13	-17
<b>Aktuarmæssige ændringer i alt</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>22</b>	<b>-24</b>	<b>61</b>
<b>Pensionsforpligtelsernes forventede forfald</b>					
Inden for 1 år	-36	-36			
1-5 år	-132	-135			
5-10 år	-138	-142			
Over 10 år	-190	-208			
<b>Pensionsforpligtelser i alt</b>	<b>-496</b>	<b>-521</b>			

Pensionsforpligtelsernes forventede forfald er beregnet på den tilbagediskonterede forpligtelse.

Følsomhedsoplysninger	Ultimo 2016		Ultimo 2015	
	+1%/+10%	-1%/-10%	+1%/+10%	-1%/-10%
<b>Effekten (mio. kr.) på pensionsforpligtelserne ved ændring i:</b>				
Diskonteringsrenten (+/- 1 procentpoint)	40	-46	43	-50
Lønstignings- og pensionsstigningstakt (+/- 1 procentpoint)	-52	44	-56	47
Forventet levetid (+/- 10%)	-23	23	-24	24

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 Realkredit A/S				Mio. kr.	
2015	2016			Nykredit Realkredit-koncernen 2016	2015
<b>28. GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>					
1.336	1.207	Gæld til kreditinstitutter			
16.388	16.847	Reporforretninger med kreditinstitutter		13.913	8.543
<b>17.724</b>	<b>18.054</b>	<b>I alt</b>		<b>7.769</b>	<b>21.683</b>
				<b>21.681</b>	<b>30.226</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>					
986	957	På anfordring		10.769	3.679
16.388	11.762	Til og med 3 måneder		8.087	24.158
350	5.335	Over 3 måneder og til og med 1 år		2.136	1.625
-	-	Over 1 år og til og med 5 år		689	764
<b>17.724</b>	<b>18.054</b>	<b>I alt</b>		<b>21.681</b>	<b>30.226</b>
<b>29. INDLÅN OG ANDEN GÆLD</b>					
-	-	På anfordring		54.564	49.962
-	-	Med opsigelsesvarsel		2.096	2.334
-	-	Tidsindsud		5.923	7.536
-	-	Særlige indlånsformer		2.832	2.767
-	-	<b>I alt</b>		<b>65.415</b>	<b>62.599</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af indlån og anden gæld</b>					
-	-	På anfordring		55.171	50.355
-	-	Til og med 3 måneder		5.751	7.408
-	-	Over 3 måneder og til og med 1 år		838	1.535
-	-	Over 1 år og til og med 5 år		1.856	1.547
-	-	Over 5 år		1.799	1.755
-	-	<b>I alt</b>		<b>65.415</b>	<b>62.599</b>
<b>30. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI</b>					
230.588	200.789	Realkreditobligationer		212.280	251.040
971.449	1.026.550	Særligt dækkede obligationer		1.026.550	971.449
18.155	11.613	Sikret seniorgæld		11.613	18.155
4.320	4.306	Usikret seniorgæld		4.306	4.320
<b>1.224.512</b>	<b>1.243.258</b>	<b>I alt</b>		<b>1.254.749</b>	<b>1.244.964</b>
-54.896	-61.923	Egne obligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" – note 19		-102.366	-107.650
<b>1.169.616</b>	<b>1.181.335</b>	<b>I alt</b>		<b>1.152.383</b>	<b>1.137.314</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 rentespændet i forhold til tilsvarende obligationer fra andre danske realkreditudbydere.

Opgjort i forhold til andre danske realkreditudbydere har der ikke i 2016 eller siden udstedelsen været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til Nykredit-koncernens egen kreditrisiko, idet der ikke er målbare kursforskelle mellem de forskellige udbydere's obligationer med samme karakteristika.

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit-koncernen	
2015	2016	2016	2015
Mio. kr.			
<b>30. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
<p>Opgjort i forhold til statsobligationer er rentespændet i 2016 mellem disse og udstedelser af senlorgæld udvidet, mens spændet mellem statsobligationer og RO-/SDO-obligationer er indsnævret. Ændringerne i spændet i 2016 har samlet medført en stigning i dagsværdien af de udstedte obligationer på ca. 5,4 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. 13 mia. kr., mens spændindsnævringerne mellem statsobligationer og udstedelser af senlorgæld har medført en stigning i dagsværdien af den udstedte senlorgæld på ca. 0,5 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>30 a. Realkreditobligationer</b>			
222.555	192.496	203.341	242.206
8.033	8.293	8.939	8.834
<b>230.588</b>	<b>200.789</b>	<b>212.280</b>	<b>251.040</b>
-15.876	-14.205	-21.099	-34.506
<b>214.712</b>	<b>186.584</b>	<b>191.181</b>	<b>216.534</b>
24	45	45	24
15.331	28.752	29.541	16.191
<b>30 b. Særligt dækkede obligationer</b>			
970.081	1.012.517	1.012.517	970.081
1.368	14.033	14.033	1.368
<b>971.449</b>	<b>1.026.550</b>	<b>1.026.550</b>	<b>971.449</b>
-39.020	-47.515	-81.061	-72.774
<b>932.429</b>	<b>979.035</b>	<b>945.489</b>	<b>898.675</b>
2.408	4.655	4.655	2.408
57.889	54.885	54.885	57.889
<b>30 c. Sikret senlorgæld</b>			
17.503	11.146	11.146	17.503
652	467	467	652
<b>18.155</b>	<b>11.613</b>	<b>11.613</b>	<b>18.155</b>
-	-202	-206	-370
<b>18.155</b>	<b>11.411</b>	<b>11.407</b>	<b>17.784</b>
118	-	-	118

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	
		2016	2015
<b>30. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI, FORTSAT</b>			
<b>30 d. Usikret seniorgæld</b>			
4.320	4.282		
-0	24	4.282	4.320
		24	-0
<b>4.320</b>	<b>4.306</b>	<b>4.306</b>	<b>4.320</b>
- Usikret seniorgæld udtrukket til førstkomende kreditortermin			
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udstedte obligationer til dagsværdi</b>			
51.020	66.725		
215.741	176.075	55.552	54.379
306.511	554.126	169.206	190.928
596.344	384.409	539.483	288.026
		388.142	603.982
<b>1.169.616</b>	<b>1.181.336</b>	<b>1.152.383</b>	<b>1.137.314</b>
Løbetidsfordelingen er foretaget på udstedte obligationer til dagsværdi efter modregning af egne obligationer.			
<b>31. UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>			
-	-		
26	17	11.498	22.179
3.789	3.759	17	26
-	7.367	3.759	3.789
30	28	7.367	-
<b>3.846</b>	<b>11.171</b>	<b>22.669</b>	<b>26.024</b>
- Virksomhedsobligationer			
- Særligt dækkede obligationer			
- Sikret seniorgæld			
- Usikret seniorgæld			
- Andre værdipapirer			
- Egne virksomhedsobligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" - note 19			
-26	-16	-1.340	-2.028
- Egne særligt dækkede obligationer overført fra "Obligationer til dagsværdi" - note 19			
- Egne andre værdipapirer overført fra "Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris" - note 18			
-25	-21	-16	-26
<b>3.795</b>	<b>11.133</b>	<b>-21</b>	<b>25</b>
		<b>21.292</b>	<b>23.945</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>			
-	-		
-	-	1.913	5.053
3.767	11.108	5.539	7.598
27	25	13.815	10.947
		25	347
<b>3.795</b>	<b>11.133</b>	<b>21.292</b>	<b>23.945</b>
Løbetidsfordelingen er foretaget på udstedte obligationer til amortiseret kostpris efter modregning af egne obligationer.			
<b>31 a. Virksomhedsobligationer</b>			
<b>Udstedelser</b>			
-	-		
-	-	7.686	13.734
-	-	3.657	8.202
-	-	155	243
		<b>11.498</b>	<b>22.179</b>

\* Noteret på NASDAQ Copenhagen eller Luxembourgs fondsbørs.

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit-koncernen		Mio. kr.	
				2016	2015
2015	2016				
<b>32. ØVRIGE IKKE-AFLEDTE FINANSIELLE FORPLIGTELSE TIL DAGSVÆRDI</b>					
-	-	Repoforretninger med andre end kreditinstitutter og centralbanker	14.562	7.438	
427	-	Negative værdipapirbeholdninger	3.173	2.689	
<b>427</b>	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>17.735</b>	<b>10.126</b>	
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser</b>					
-	-	På anfordring	223	111	
427	-	Til og med 3 måneder	14.422	10.015	
-	-	Til og med 1 år	3.090	-	
<b>427</b>	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>17.735</b>	<b>10.126</b>	
<b>33. ANDRE PASSIVER</b>					
9.551	8.113	Skyldige renter og provision	10.060	11.776	
3.154	2.946	Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	25.427	27.287	
1.419	1.604	Øvrige passiver	3.913	3.241	
<b>14.124</b>	<b>12.663</b>	<b>I alt</b>	<b>39.400</b>	<b>42.305</b>	
<b>33 a. Netting</b>					
3.166	3.019	Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter, brutto	46.422	46.289	
0	705	Øvrige forpligtelser omfattet af netting	3.694	3.397	
-12	-778	Netting af positive og negative markedsværdier, jf. note 27 a.	-24.690	-22.399	
<b>3.154</b>	<b>2.946</b>	<b>Markedsværdi, netto</b>	<b>25.427</b>	<b>27.287</b>	
	1.790	Yderligere netting, "master netting" aftaler	15.489		
	1.156	I forbindelse med derivathandel er der afgivet sikkerheder, der ikke er nettet	4.477		
	<b>-</b>	<b>I alt</b>	<b>5.462</b>		

Netting af markedsværdier kan udelukkende henføres til clearing af derivater gennem London Clearinghouse (CCP) og er indgået på London Clearinghouse's standardvilkår.

Yderligere kan der foretages netting i overensstemmelse med retskraftige "masternetting" aftaler og sikkerheder modtaget under disse aftaler. Der er ikke udarbejdet sammenligningstal for 2015 for disse aftaler.



# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

Nykredit Realkredit-koncernen

2015

2016

2016

2015

## 34. HENSÆTTELSER TIL UDSKUDT SKAT/UDSKUDE SKATTEAKTIVER

### Udskudt skat

-1	33 Udskudt skat primo		
65	-9 Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-20	-70
1	-10 Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	40	86
-	- Årets udskudte skat indregnet i "Anden totalindkomst"	-13	-2
-32	-19 Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	-	-2
33	-4 Udskudt skat ultimo	-20	-32
		-13	-20

### Udskudt skat indregnes således i balancen

103	1 Udskudte skatteaktiver	113	103
-70	-6 Hensættelser til udskudt skat	-126	-123
33	-4 Udskudt skat ultimo, netto	-13	-20

### Udskudt skat vedrører:

5	4 Udlån		
-	1 Aktier	-101	-103
27	32 Afledte finansielle instrumenter	1	-
-48	-44 Immaterielle anlægsaktiver	32	27
11	12 Materielle anlægsaktiver, herunder bygninger	-44	-49
-8	-3 Andre aktiver og periodeafgrænsningsposter	5	-6
-	-1 Udstedte obligationer	31	23
-	- Andre passiver	-21	-38
56	124 Hensatte forpligtelser	88	76
-9	-129 Efterstillede kapitalindskud	126	57
-	- Fremførbar skattemæssigt underskud	-129	-9
33	-4 I alt	-	0
		-13	-20

### Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet i balancen:

16	13 Udskudt skat vedrørende grunde, bygninger og hensatte forpligtelser	25	105
16	13 I alt	25	105

Aktivet er ikke indregnet, idet det ikke er sandsynligt, at det bliver udløst inden for en overskuelig fremtid.

## 35. AKTUELLE SKATTEAKTIVER OG SKATTEFORPLIGTELSE

### Aktuelle skatteaktiver

13	0 Aktuelle skatteaktiver primo		
-13	-16 Overført til/fra skatteforpligtelser	0	632
-	652 Betalt selskabsskat i året, netto	-128	-631
-	9 Regulering vedrørende tidligere år	1.627	-0
-	-591 Årets aktuelle skat indregnet i årets resultat	26	-
-	1 Årets aktuelle skat indregnet i "Anden totalindkomst"	-1.430	-0
-	67 Årets aktuelle skat indregnet i "Egenkapitalen"	1	-
0	122 Aktuelle skatteaktiver ultimo	67	-
		162	0

### Aktuelle skatteforpligtelser

0	16 Aktuelle skatteforpligtelser primo		
-13	-16 Overført til/fra skatteaktiver	142	146
-504	- Betalt selskabsskat i året, netto	-128	-631
15	- Regulering vedrørende tidligere år	-	-883
598	- Årets aktuelle skat indregnet i årets resultat	-	12
-	- Årets aktuelle skat indregnet i "Anden totalindkomst"	-	1.565
-80	- Årets aktuelle skat indregnet i "Egenkapitalen"	-	13
16	- Aktuelle skatteforpligtelser ultimo	-	-80
		14	142

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		2016	2015
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	
		2016	2015
<b>36. HENSÆTTELSE TIL PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSE</b>			
198	169	175	203
-27	-23	-23	-27
18	19	19	18
-4	-	-	-4
-16	-16	-16	-16
<b>169</b>	<b>149</b>	<b>155</b>	<b>175</b>
<b>37. TILBAGEBETALINGSPLIGTIGE RESERVER I ÆLDRE SERIER</b>			
74	63	63	74
-14	-9	-9	-14
3	0	0	3
<b>63</b>	<b>55</b>	<b>55</b>	<b>63</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>38. HENSÆTTELSE TIL TAB PÅ GARANTIER</b>			
-	-	100	107
-	-	21	17
-	-	-	-23
-	-	-68	-
-	-	<b>52</b>	<b>100</b>
<b>39. ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE</b>			
87	88	169	169
10	48	96	97
-	-	-	-43
-9	7	42	-53
0	-0	-0	0
<b>88</b>	<b>128</b>	<b>224</b>	<b>169</b>

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	
		2016	2015
<b>40. 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>			
Nom. 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 5-årige intervaller. Såfremt den egentlige kernekapitalprocent i Nykredit Realkredit, Nykredit Realkredit-koncernen eller Nykredit Holding-koncernen falder under 7%, vil lånet blive nedskrevet			
4.602	4.647	4.647	4.602
Nom. 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 5 år			
5.932	6.058	6.058	5.932
Nom. 50 mio. euro. Lånet forfalder den 28. oktober 2030. Lånet er fastforrentet med 4% p.a. i 2 år fra udstedelsen. I den resterende del af lånets løbetid fastsættes renten med halvårslige intervaller			
373	372	372	373
<b>10.907</b>	<b>11.078</b>	<b>11.078</b>	<b>10.907</b>
<b>Ansvarlig lånekapital i alt</b>			
<b>Hybrid kernekapital</b>			
Nom. 100 mio. kr. Lånet har uendelig løbetid. Lånet forrentes med 1,7% p.a. over 3 mdr. Cibor			
-	-	-	100
-	-	-	<b>100</b>
<b>Hybrid kernekapital i alt</b>			
-	-	-	-1
<b>10.907</b>	<b>11.078</b>	<b>11.078</b>	<b>11.006</b>
<b>Efterstillede kapitalindskud i alt</b>			
<b>10.821</b>	<b>10.780</b>	<b>10.780</b>	<b>10.820</b>
<b>Efterstillede kapitalindskud, der kan medregnes ved opgørelse af kapitalgrundlaget</b>			
29	-	-	29
- Omkostninger ved optagelse og indfrielse af efterstillede kapitalindskud			
6.699	-	100	6.699
Ekstraordinære afdrag og indfrielse af efterstillede kapitalindskud i løbet af regnskabsperioden			
<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	1	0
154	208	208	154
-14	133	133	-14
373	372	372	373
4.478	4.461	4.461	4.478
5.965	5.942	5.942	5.965
<b>10.956</b>	<b>11.115</b>	<b>11.115</b>	<b>10.956</b>
<b>I alt</b>			

<sup>1</sup> Med godkendelse fra Finanstilsynet blev hybridlån på 100 mio. kr. indfriet i maj 2016.

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Nykredit Realkredit-koncernen		Mio. kr.	
				2016	2015
2015	2016	2016	2015		
<b>41. IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>					
Nedenfor er præsenteret afgivne garantier og indeståelser, uligenkaldelige kredittilsagn og lignende forpligtelser, der ikke indregnes i balancen.					
-	-	6.694	6.942	Eventualforpligtelser	
1.197	1.537	6.934	6.637	Andre forpligtende aftaler	
<b>1.197</b>	<b>1.537</b>	<b>13.628</b>	<b>13.579</b>	<b>I alt</b>	
<b>41 a. Eventualforpligtelser</b>					
-	-	1.285	1.706	Finansgarantier	
-	-	208	284	Tinglysnings- og konverteringsgarantier	
-	-	5.201	4.952	Øvrige eventualforpligtelser	
-	-	<b>6.694</b>	<b>6.942</b>	<b>I alt</b>	
"Øvrige eventualforpligtelser" omfatter hovedsageligt købesums- og betalingsgarantier.					
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid af eventualforpligtelser</b>					
-	-	3.845	4.336	Under 1 år	
-	-	2.334	1.798	Over 1 år og til og med 5 år	
-	-	515	808	Over 5 år	
-	-	<b>6.694</b>	<b>6.942</b>	<b>I alt</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.					
<b>41 b. Andre forpligtende aftaler</b>					
0	0	5.130	5.299	Uigenkaldelige kredittilsagn	
1.197	1.537	1.803	1.338	Øvrige	
<b>1.197</b>	<b>1.537</b>	<b>6.934</b>	<b>6.637</b>	<b>I alt</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>					
167	171	155	84	Til og med 1 år	
270	643	643	217	Over 1 år til og med 5 år	
10	5	5	10	Over 5 år	
<b>447</b>	<b>819</b>	<b>803</b>	<b>312</b>	<b>I alt</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 husleje forpligtelser.					

## NOTER

### 41. 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 fondsmæglerelskaber. 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 opsigge 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 udtredelsesgodtgørelse 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 beregnet efter Basel II-reglerne 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 Realkredit A/S indgår i en dansk sambeskatning med Foreningen Nykredit som administrationsselskab. Selskabet hæfter ubegrænset og solidarisk for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. De sambeskattede virksomheders samlede kendte nettoforpligtelse på skyldige selskabsskatter og kildeskatter fremgår af regnskabet for Foreningen Nykredit. Eventuelle senere korrektioner af sambeskatningsindkomsten og kildeskatter m.v. vil kunne medføre, at selskabets hæftelse udgør et større beløb.

Nykredit Realkredit A/S indestår for forpligtelserne i Nykredits Afviklingspensionskasse (CVR-nr. 24 25 62 19).

### 42. TRANSAKTIONER OG MELLEMLØB MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Som nærtstående parter anses Foreningen Nykredit, moderselskabet Nykredit Holding A/S, de tilknyttede og associerede virksomheder til Nykredit Realkredit A/S som anført i koncernoversigten samt Nykredit Realkredit A/S' bestyrelse, direktion og disses nærtstående.

I 2016 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, garanti-stillelse, 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 2016, 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 hhv. 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 11,0 mia. kr. pr. 31. december 2016. Lånene har en sekundær fortrinnsstilling 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 6,0 mia. kr. til Totalkredit A/S i form af efterstillede kapitalindskud.

#### 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. Transaktioner med finansielle instrumenter er omfattet af "master netting" aftaler, hvor der sker løbende udveksling af sikkerheder i form af kontanter og obligationer.

Nykredit Bank fik i februar 2015 tilført 2 mia. kr. i egenkapital fra Nykredit Realkredit A/S.

Nykredit Bank fik i december 2016 tilført 2 mia. kr. i form af supplerende (Tier 2) kapital fra Nykredit Realkredit A/S.

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		2016	2015
Nykredit Realkredit-koncernen			
2015	2016	2016	2015
<b>42. TRANSAKTIONER OG MELLEMLÆGGERE MED NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT</b>			
<b>42 a. Transaktioner med dattervirksomheder</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
11.539	10.203	-	-
587	257	-	-
556	614	-	-
89	93	-	-
-11.367	9.758	-	-
-	69	-	-
-848	-1.030	-	-
<b>Aktivposter</b>			
8.525	24.783	-	-
13.729	11.022	-	-
593.377	635.985	-	-
19	16	-	-
2.117	225	-	-
5.156	4.392	-	-
<b>Passivposter</b>			
384	13.389	-	-
49.170	42.184	-	-
1.114	806	-	-
<b>42 b. Transaktioner med moderselskaber</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
0	0	0	0
-	-	0	-
-	-4	-	-
<b>Aktivposter</b>			
-	-	2	-
<b>Passivposter</b>			
-	-	-	23
29	8	10	32
<b>42 c. Transaktioner med joint venture</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
236	208	212	240
<b>Aktivposter</b>			
0	0	0	0
<b>Passivposter</b>			
-	-	-	1

# NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	
		2016	2015
<b>42. TRANSAKTIONER OG MELLEMLÆGGERE MED NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT</b>			
<b>42 d. Transaktioner med associerede virksomheder</b>			
<b>Resultatopgørelse</b>			
-	- Renteindtægter	0	-
-	- Renteudgifter	-	1
<b>Passivposter</b>			
-	- Indlån og anden gæld	69	11
<b>42 e. Transaktioner med bestyrelse og direktion</b>			
<b>Renteomkostninger for medlemmer i:</b>			
0	0 Direktion	0	0
0	0 Bestyrelse	1	1
2	1 Nærtstående parter til direktion og bestyrelse	1	2
<b>Størrelsen af lån, pant, kaution eller garantier stillet for medlemmer i:</b>			
0	0 Direktion	29	21
11	9 Bestyrelse	23	22
88	76 Nærtstående parter til direktion og bestyrelse	83	92
<b>Størrelsen af indlån fra medlemmer i:</b>			
-	- Direktion	10	14
-	- Bestyrelse	6	3
-	- Nærtstående parter til direktion og bestyrelse	1	3

Engagementer med nærtstående parter ydes på sædvanlige forretningsbetingelser. Rentesatser på almindelige udlån ligger i niveauet 1,18% til 12,50% (2015: 2,75% til 10,75%), mens indlån forrentes i niveauet 0,0% til 1,25% (2015: 0,0% til 1,25%).

Der er ikke nedskrevet eller hensat på engagementer med direktionen, bestyrelsen eller nærtstående parter til direktionen og bestyrelsen.

## 43. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI

### Værdiansættelsesprincipper

Finansielle instrumenter måles i balancen enten til dagsværdi eller amortiseret kostpris. Tabellerne i note 43 a. og 43 b. viser dagsværdien af alle instrumenter sammenholdt med den regnskabsmæssige værdi, som instrumenterne er indregnet til i balancen.

### Finansielle instrumenter målt til dagsværdi

Udgangspunktet for koncernens aktiver og forpligtelser, der er indregnet til dagsværdi, er indregning 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 ikke-noterede 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.
- Sikring af dagsværdi på visse finansielle instrumenter indregnet til amortiseret kostpris er sikret med derivater, jf. note 47. Disse finansielle instrumenter er i regnskabet målt med tillæg af værdiændringer som følge af ændringer i den sikrede dagsværdi, jf. bestemmelsen om regnskabsmæssig sikring.
- 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 43 a vises dagsværdien af de finansielle instrumenter, som indregnes 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 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 seneste noterede pris på et ikke aktivt marked, prisen på sammenlignelige transaktioner eller på anerkendt værdiansættelsesteknikker, hvor der i størst mulig omfang baseres på for eksempel 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, f.eks. ved at inkludere transaktioner i tilsvarende instrumenter (matrix prisfastsættelse).

Værdiansættelsesteknikker anvendes generelt til måling af derivater, unoterede aktiver og forpligtelser samt ejendomme.

Værdiansættelsen af derivater omfatter yderligere anvendelse af en såkaldt Credit Value 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 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 renteswapper, og såfremt disse beregninger medfører en øget CVA, bliver disse medtaget i værdireguleringen.

Praksis har bevæget sig i retning af også at inkludere en såkaldt FVA-justering ved værdiansættelsen af derivater. FVA tager højde for Nykredits egne fremtidige fundingomkostninger fra de derivatforretninger, hvor kunderne ikke har stillet tilstrækkeligt kollaterale. Nykredit har ved beregningen anvendt en fundingkurve, der blandt andet 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 kollateralstillelse. Debt Value Adjustment (DVA) er nu et delelement i FVA reguleringen. Nettoværdireguleringen som følge af CVA- DVA- og FVA-reguleringen udgør -568 mio. kr. pr. 31. december 2016 mod -182 mio. kr. ultimo 2015.



# NOTER

Nykredit Realkredit-koncernen

## 43. 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 2016 udgjorde den ikke amortiserede minimumsmarginal 403 mio. kr. mod 430 mio. kr. ultimo 2015. 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 transaktionsprisen sammenlignet med den pris, der ville fremkomme ved anvendelse af relevante rente-kurver og diskonteringssteknikker.

### 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, herunder 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 blandt andet udgangspunkt i de statistiske data, banken anvender ved beregning af gruppevis 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 587 mio. kr. pr. 31. december 2016 efter korrektionen som følge af kreditmæssige værdireguleringer udgør 3.926 mio. kr. pr. 31. december 2016 (2015: 4.845 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 +/- 142 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 2016 udgør andelen således 0,3% mod 0,4% ultimo 2015. Finansielle forpligtelses andel udgør 0,0% mod ligeledes 0,0% pr. 31. december 2015.

Værdiansættelsen – især for instrumenter i kategorien Ikke-observerbare input – er behæftet med nogen usikkerhed. Af de samlede aktiver og forpligtelser kan henholdsvis 4,0 mia. kr. (2015: 4,9 mia. kr.) og 0,0 mia. kr. (2015: 0,0 mia. kr.) henføres til denne kategori. Såfremt det antages, at en faktisk handelspris vil afvige med +/-10% i forhold til den beregnede dagsværdi, vil resultatpåvirkningen udgøre 399 mio. kr. for 2016 (0,6% af egenkapitalen pr. 31. december 2016). For hele 2015 er resultatpåvirkningen skønnet til 538 mio. kr. (0,8% af egenkapitalen pr. 31. december 2015).

### 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 2016 og 2015 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 2016 er der overført 34,6 mia. kr. fra Noterede priser til Observerbare input. Endvidere kategoriseres udtrukne obligationer anderledes. 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 2016 udgør dette beløb 5,7 mia. kr. mod 4,7 mia. kr. ultimo 2015. Der har ikke været overførsler mellem kategorierne Noterede priser og Ikke-observerbare input.

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

### 43. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

#### 43 a. Oplysninger om dagsværdi for aktiver og forpligtelser indregnet til amortiseret kostpris

2016	Bogført værdi	Dagsværdi	Forskelsværdi	Dagsværdi beregnet på baggrund af		
				Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input
<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>32.370</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>			
<b>2015</b>						
<b>Aktiver</b>						
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	47.036	47.154	117	-	19	47.134
<b>I alt</b>	<b>47.036</b>	<b>47.154</b>	<b>117</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>47.134</b>
<b>Forpligtelser</b>						
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	23.945	24.233	-288	-	24.227	6
Efterstillede kapitalindskud	11.006	10.898	109	-	10.798	100
<b>I alt</b>	<b>34.951</b>	<b>35.131</b>	<b>-179</b>	<b>-</b>	<b>35.025</b>	<b>106</b>
Transport fra aktiver			117			
<b>Forskelsværdi i alt</b>			<b>-62</b>			

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 43. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

### 43 b. Dagsværdi af aktiver og forpligtelser indregnet til dagsværdi (IFRS-hierarkiet)

31. december 2016

Aktiver:	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	Dagsværdi I alt	
<b>Indregnet som handelsbeholdning:</b>					
- reverseudlån til kreditinstitutter og centralbanker	-	1.279	-	1.279	
- øvrige reverseudlån	-	30.091	-	30.091	
- 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	
<b>Indregnet via dagsværdioptionen:</b>					
- realkreditudlån samt restancer og udlæg	-	1.125.064	-	1.125.064	
<b>Indregnet som disponible for salg:</b>					
- aktier disponible for salg	1.502	-	943	2.445	
<b>Øvrige aktiver indregnet til dagsværdi:</b>					
- domicilejendomme	-	-	432	432	
- investeringsejendomme	-	-	232	232	
<b>I alt</b>	<b>42.151</b>	<b>1.256.411</b>	<b>3.986</b>	<b>1.302.548</b>	
<b>Procentuel andel</b>	<b>3,2</b>	<b>96,5</b>	<b>0,3</b>	<b>100</b>	
<b>Forpligtelser:</b>					
<b>Indregnet som handelsbeholdning:</b>					
- repoforretninger med kreditinstitutter og centralbanker	-	7.769	-	7.769	
- 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	
<b>Indregnet via dagsværdioptionen:</b>					
- øvrige repoforretninger	-	14.422	-	14.422	
- udstedte obligationer til dagsværdi	1.139.738	1.847	10.798	1.152.383	
<b>I alt</b>	<b>1.140.387</b>	<b>52.128</b>	<b>10.798</b>	<b>1.203.313</b>	
<b>Procentuel andel</b>	<b>94,8</b>	<b>4,3</b>	<b>0,9</b>	<b>100</b>	
<b>Aktiver og forpligtelser værdiansat på baggrund af ikke-observerbare input</b>	<b>Ejendomme</b>	<b>Obligationer</b>	<b>Aktier</b>	<b>Derivater</b>	<b>I alt</b>
<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>					
Årets køb		31	-	-	31
<b>Dagsværdi ultimo, forpligtelser</b>		<b>-31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-31</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 Realkredit-koncernen

### 43. OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI, FORTSAT

#### 43 b. Dagsværdi af aktiver og forpligtelser Indregnet til dagsværdi (IFRS-hierarkiet), fortsat

31. december 2015

Aktiver:	Noterede priser	Observerbare input	Ikke observerbare input	Dagsværdi I alt
<b>Indregnet som handelsbeholdning:</b>				
- reverseudlån til kreditinstitutter og centralbanker	-	1.102	-	1.102
- øvrige reverseudlån	-	39.467	-	39.467
- obligationer til dagsværdi	98.302	7.611	287	106.200
- aktier målt til dagsværdi over resultatopgørelsen	545	-	1.435	1.979
- positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	64	30.894	621	31.579
<b>Indregnet via dagsværdioptionen:</b>				
- realkreditudlån samt restancer og udlæg	-	1.119.459	-	1.119.459
<b>Indregnet som disponible for salg:</b>				
- aktier disponible for salg	1.235	-	880	2.115
<b>Øvrige aktiver indregnet til dagsværdi:</b>				
- domicilejendomme	-	-	1.460	1.460
- investeringsjendomme	-	-	244	244
<b>I alt</b>	<b>100.146</b>	<b>1.198.533</b>	<b>4.927</b>	<b>1.303.606</b>
<b>Procentuel andel</b>	<b>7,7</b>	<b>91,9</b>	<b>0,4</b>	<b>100</b>
<b>Forpligtelser:</b>				
<b>Indregnet som handelsbeholdning:</b>				
- repoforretninger med kreditinstitutter og centralbanker	-	21.683	-	21.683
- øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi inklusive negative værdipapirbeholdninger	2.689	0	-	2.689
- negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	84	27.203	-	27.287
<b>Indregnet via dagsværdioptionen:</b>				
- øvrige repoforretninger	-	7.438	-	7.438
- udstedte obligationer til dagsværdi	1.134.547	2.736	31	1.137.314
<b>I alt</b>	<b>1.137.319</b>	<b>59.060</b>	<b>31</b>	<b>1.196.410</b>
<b>Procentuel andel</b>	<b>95,1</b>	<b>4,9</b>	<b>0,0</b>	<b>100</b>

#### Aktiver og forpligtelser værdiansat på baggrund af Ikke-observerbare input

	Ejendomme	Obligationer	Aktier	Derivater	I alt
<b>Dagsværdi primo, aktiver</b>	<b>1.767</b>	<b>180</b>	<b>2.015</b>	<b>1.312</b>	<b>5.273</b>
Værdiregulering Indregnet i resultatopgørelsen	12	2	229	-409	-178
Urealiseret kursgevinst og -tab indregnet i "Anden totalindkomst"	17	-	-72	-	-55
Årets køb	3	44	551	-	875
Årets salg	-94	-57	-408	-	-826
Overført fra Noterede priser og Observerbare input <sup>1</sup>	-	118	-	183	302
Overført til Noterede priser og Observerbare input <sup>2</sup>	-	-	-	-465	-465
<b>Dagsværdi ultimo, aktiver</b>	<b>1.704</b>	<b>286</b>	<b>2.315</b>	<b>621</b>	<b>4.927</b>
<b>Dagsværdi primo, forpligtelser</b>		<b>297</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>297</b>
Overført til Noterede priser og Observerbare input <sup>2</sup>		-297	-	-	-297
Årets køb		31	-	-	31
<b>Dagsværdi ultimo, forpligtelser</b>		<b>31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>31</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

Nykredit Realkredit-koncernen

Mio. kr.

## 44. AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

### Fordeling efter restløbetid

2016	Markedsværdi, netto				Markedsværdi, brutto			Nominalværdi
	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>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>								
	-31	-	-	-	44	76	-31	46.351
<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

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 44. AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

Fordeling efter restløbetid	Markedsværdi, netto				Markedsværdi, brutto			Nominal 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>2015</b>								
<b>Valutakontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	228	69	-19	-	425	148	278	34.006
Terminer/futures, salg	-31	-49	7	-	98	172	-73	28.802
Swaps	-10	143	267	222	975	353	622	16.767
Optioner, erhvervede	0	-	0	-	0	-	0	47
Optioner, udstedte	-0	-	-0	-	-	0	-0	47
<b>Rentekontrakter</b>								
Terminer/futures, køb	-4	1	-	-	43	46	-3	44.369
Terminer/futures, salg	-11	-3	-0	-	43	58	-15	46.428
Forward rate agreements, køb	-117	-134	-6	-	6	263	-257	111.303
Forward rate agreements, salg	140	82	6	-	234	6	227	91.939
Swaps	-3	-166	443	3.272	28.387	24.842	3.545	1.208.304
Optioner, erhvervede	4	44	810	206	1.081	17	1.064	41.537
Optioner, udstedte	-	-37	-799	-226	-	1.061	-1.061	30.268
<b>Aktiekontrakter</b>								
Terminer/futures, salg	0	-	-	-	0	0	0	47
Swaps	-	-1	-23	-	126	150	-24	2.321
Optioner, erhvervede	-	5	-	-	114	109	5	5
<b>Kreditkontrakter</b>								
Credit default swaps, køb	-	-	-6	-	-	6	-6	1.276
Credit default swaps, salg	-	-	15	-	15	0	15	1.395
Swaps	-	-	-3	-	-	3	-3	143
<b>Uafviklede spotforretninger</b>	-19	-	-	-	32	52	-19	38.260
<b>I alt</b>	<b>176</b>	<b>-47</b>	<b>689</b>	<b>3.474</b>	<b>31.579</b>	<b>27.287</b>	<b>4.292</b>	<b>1.697.264</b>

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.		
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen		
		2016	2015	
<b>45. 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>				
433	2.495	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	1.279	1.102
		Obligationer, der er modtaget til sikkerhed, men ikke modregnet i saldoen	-1.277	-427
		<b>I alt fratrukket sikkerheden</b>	<b>2</b>	<b>675</b>
		Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi, brutto	34.152	40.971
		Modregnet "Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi"	-4.061	-1.504
		<b>Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi mv., netto</b>	<b>30.091</b>	<b>39.467</b>
		Obligationer, der er modtaget til sikkerhed, men ikke modregnet i saldoen <sup>1</sup>	-29.976	-39.186
		<b>I alt fratrukket sikkerheder</b>	<b>115</b>	<b>281</b>
		<sup>1</sup> Heraf egne obligationer	11.593	13.695
<b>Af nedenstående passivposter udgør repoforretninger følgende:</b>				
16.388	16.847	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	7.769	21.683
		Obligationer, der er stillet til sikkerhed	-7.770	-16.333
		Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi, brutto	18.623	8.942
		Modregnet "Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi" <sup>1</sup>	-4.061	-1.504
		<b>Øvrige ikke-afledte finansielle forpligtelser til dagsværdi mv., netto</b>	<b>14.562</b>	<b>7.438</b>
		Obligationer, der er stillet til sikkerhed <sup>1</sup>	14.398	-7.426
		<b>I alt fratrukket sikkerheder</b>	<b>164</b>	<b>12</b>
		<sup>1</sup> Heraf egne obligationer	5.126	177
<b>Aktiver solgt som led i repoforretninger:</b>				
16.333	16.775	Obligationer til dagsværdi	29.986	30.188

## 46. 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 erhvervskunder ydes via både Totalkredit og Nykredit Realkredit.

Realkreditudlånet i Totalkredit er baseret på et strategisk samarbejde med 58 lokale og regionale pengeinstitutter. Forretningskonceptet består i, at partnerbankerne har ansvaret for kundebetjeningen, mens Totalkredit varetager 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 2016 udgjorde realkreditudlånet til privatkunder i Totalkredit omkring halvdelen af Nykredits samlede realkreditudlån.

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

Realkreditaktiviteterne og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet, hvilket betyder, at Nykredit har begrænsede markeds- og likviditetsrisici i forbindelse med realkreditudlånet og funding heraf. Likviditets- og markedsrisikoen begrænses yderligere af loven om regulering af refinansieringsrisiko, der sikrer refinansiering af realkreditudlån i særlige situationer. Kreditrisikoen udgør således Nykredits største risiko.

### Risikotyper

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

**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.

**Markedsrisiko** er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici mv.).

**Operationel risiko** er risikoen for tab som følge af 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.

**Likviditetsrisiko** er risikoen for tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser.

Kredit-, markeds- og operationelle risici afdækkes ved at 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.dk/rapporter](http://nykredit.dk/rapporter), 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.

Kvartalsvist offentliggøres en detaljeret rapport om udlånsporteføljen fordelt på kapitalcentre. Denne rapportering (cover pool disclosure) findes på [nykredit.com/coverpool](http://nykredit.com/coverpool).

### Kreditrisici

Nykredit påtager sig kreditrisiko som følge af forretningsaktiviteter inden for bank og realkredit, hvor Nykredit yder lån til privatkunder, erhvervskunder, landbrugskunder og kunder inden for boligudlejning. Kreditrisiko omfatter risikoen for tab som følge af modparters misligholdelse af deres forpligtelser. Kreditpolitikken fastlægger risikoprofilen for de enkelte selskaber. Kreditpolitikken behandles og godkendes af bestyrelsen og tager afsæt i Nykredits strategi og at kunderne skal opleve Nykredit som en tryk og kompetent partner.

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

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

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

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

For realkreditudlån, der formidles gennem lokale og regionale pengeinstitutter, foretager pengeinstituttet den indledende vurdering af kunden og ejendommen. Disse udlån er som hovedregel omfattet af en modregningsaftale for konstaterede tab.

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 beboelsejendomme. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger.



## Metode for 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.

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-estimer 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. LGD-estimer skal altid afspejle en økonomisk nedgangsperiode.

Modelleringsprincipperne har stor betydning, når estimerne for henholdsvis PD og LGD i en validering sammenlignes med aktuelle observerede værdier af henholdsvis misligholdelsesrater og tabsandele. Under en højkonjunktur vil estimerne for PD og LGD, som anvendes ved beregning af risikoeksponeringer, eksempelvis samlet set være højere end de observerede værdier. Det skyldes, at de observerede værdier i modsætning til risikoparametrene alene afspejler det aktuelle konjunkturbillede.

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

## Sandsynlighed for misligholdelse (PD)

PD udtrykker sandsynligheden for, at en kunde misligholder sit engagement.

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

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

## Rating

Den enkelte kundes PD konverteres til en rating på en skala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. Misligholdte engagementer placeres i en særskilt kategori. De enkelte ratingklasser er defineret ud fra faste PD-intervaller. Det betyder, at der under højkonjunkturer vil være relativt flere kunder med høj rating, mens der under lavkonjunkturer vil være relativt færre.

## 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), 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).

## Expected Loss

Expected Loss også kaldet det IRB-beregnete tab, er et lovteknisk begreb, der bl.a. beregnes ud fra tabsandele i en hård lavkonjunktur. Det IRB-beregnete tab udtrykker det forventede tab på alle engagementer, både ikke-misligholdte og misligholdte.

Det IRB-beregnete tab på 8,7 mia. kr. er aktuelt noget højere end koncernens korrektivkonto på 8,4 mia. kr. Den væsentligste årsag hertil er, at der i beregningen af det IRB-beregnete tab anvendes LGD'er for realkrediteksponeringer, som er estimeret på baggrund af data for en økonomisk nedgangsperiode.

Det konstaterede tab lå i 2016 fortsat på et lavt niveau. Det samlede konstaterede tab inklusive tab på overtagne ejendomme beløb sig til 1,2 mia. kr. i 2016 mod 1,9 mia. kr. i 2015. Det konstaterede tab i 2016 er således væsentligt lavere end den aktuelle korrektivkonto på 8,4 mia. kr.

## 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.

## NOTER

### Risikoeksponeringer med kreditrisiko

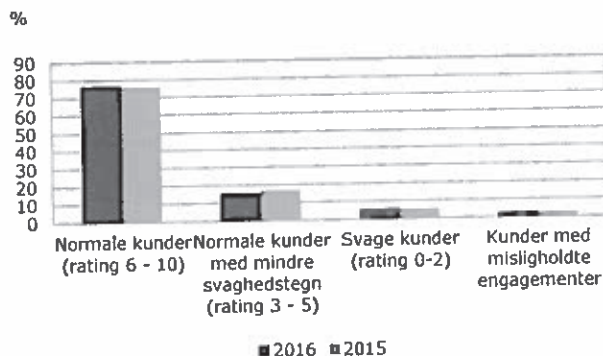
Nykredits samlede risikoeksponering for kreditrisiko steg fra 265 mia. kr. til 304 mia. kr. i 2016. Denne stigning er primært relateret til erhvervssegmenterne og skyldes at Nykredit i 3. kvartal har implementeret egne tabsmodeller for erhvervsengagementer i Nykredit Bank samt ændret metode til beregning af risikoeksponering for misligholdte engagementer i hele koncernen. Derudover er der implementeret nye ratingmodeller for erhvervs-kunder.

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.

#### Nykredit Realkredit-koncernen Risikoeksponeringer – kreditrisiko

Mio. kr.	2016	2015
Standardmetoden	13.507	13.274
IRB-metoden	289.572	249.814
Kreditværdjustering (CVA)	1.014	1.383
Bidrag til misligholdelsesfond	183	394
<b>Kreditrisiko i alt</b>	<b>304.275</b>	<b>264.865</b>

#### Nykredit Realkredit-koncernen Krediteksponering fordelt på kunder



Note: Kun kunder, som er beregnet på IRB-metoden indgår i figuren

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 15% af Nykredits kunder som "normale kunder med mindre svaghestegn". Disse kunder er ligeledes karakteriseret ved rettidige betalinger, men har en svagere bonitet end "normale kunder" (rating 3-5).

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)

### Koncentrationsrisiko

Koncentrationsrisiko indgår som en naturlig del af Nykredits risikostyring. Nykredit ønsker at have en meget lav koncentrationsrisiko.

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 5,8 mia. kr. ultimo 2016, svarende til 7% af det justerede kapitalgrundlag.

Nykredits 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter udgjorde tilsammen for fradrag 56,7 mia. kr. svarende til 70% af det justerede kapitalgrundlag ultimo 2016. Ultimo 2015 udgjorde de 20 største eksponeringer mod ikke-finansielle modparter 80% 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, men der er en enkelt koncern, som vurderes at være svag (rating 0-2).

Geografisk er udlånene fordelt med 59% samlet set for Jylland og Fyn, udlån i hovedstadsområdet udgør 24% af bestanden, mens bestanden på resten af Sjælland udgør 12%. Andelen af udlån i udlandet var uændret på 5% ultimo 2016.

## 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 boligbyggeri. Disse garantier stilles som selvskyldnergaranti. Det betyder, at Nykredit kan udnytte garantien, med det samme, hvis et lån kommer i restance.

Realkreditudlån med offentlig garanti udgjorde 56 mla. kr. ultimo 2016.

Pengeinstitutgarantierne omfatter garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri samt tabsgarantier.

Hertil kommer, at realkreditudlån ydet via Totalkredit er omfattet af modregningsaftaler med samarbejdende pengeinstitutter, der formidler Totalkreditlån. Ifølge aftalen kan Totalkredit modregne en del af de realiserede tab på realkreditlån i fremtidige provisionsbetalinger eller garantier til disse partnere.

### Maksimalt tilladte belåningsprocenter 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	60 <sup>1</sup>
Landbrug- og skovbrugsejendomme, gartnerier mv. <sup>2</sup>	60 <sup>1</sup>
Kontor- og forretnings ejendomme	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 bolig ejendomme 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 64% ved udgangen af 2016, hvilket er et fald på 1 procentpoint siden ultimo 2015. Af tabellerne "Restgældens risikomæssige placering i forhold til estimerede ejendomsværdier" fremgår belåningsgraderne for Nykredits realkreditudlån fordelt på ejendomstype.

Ved udgangen af 2016 havde 0,5% 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.

Det skal bemærkes, at teknisk insolvente boligejere (boligejere med en boligæld, hvor belåningsgraden overstiger 100%) ikke i sig selv medfører tab for Nykredit. Den udløsende faktor for tab er typisk socioøkonomiske hændelser såsom ledighed, skilsmisse eller sygdom.

### Nykredit Realkredit-koncernen

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

Mio. kr. af udlån, dagsværdi	LTV (loan-to-value)						I alt	LTV-gnsn. % <sup>1</sup>
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100		
Ejerbolig	419.786	160.466	93.350	10.849	4.471	3.669	692.592	70
Privat udlejning <sup>2</sup>	77.675	26.093	11.319	1.619	909	1.049	118.663	65
Industri og håndværk	16.934	3.191	468	126	93	245	21.056	50
Kontor og forretning	84.963	20.820	3.173	561	318	528	110.363	53
Landbrug	67.603	18.534	7.034	1.202	547	519	95.439	59
Alment byggeri <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	70.052	-
Øvrige	13.159	2.496	723	43	26	80	16.527	50
<b>I alt 2016<sup>1</sup></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>64</b>
I alt 2015 <sup>2</sup>	672.034	233.789	116.058	15.289	7.031	6.987	1.119.101	65

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

<sup>2</sup> Udlånet til andelsboliger er fordelt mellem "Privat boligudlejning" og "Alment byggeri". Udlån til andelsboliger med støtte er placeret under Alment byggeri.

Note: Tallene er faktiske belåningsprocenter inklusive eventuelle medfinansierede omkostninger. Garantiene 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 Realkredit-koncernen

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

% af udlån	LTV (loan-to-value)					
	0-40	40-60	60-80	80-90	90-100	>100
Ejerbolig	60,6	23,2	13,5	1,6	0,6	0,5
Privat udlejning	65,5	22,0	9,5	1,4	0,8	0,9
Industri og håndværk	80,4	15,2	2,2	0,6	0,4	1,2
Kontor og forretning	77,0	18,9	2,9	0,5	0,3	0,5
Landbrug	70,8	19,4	7,4	1,3	0,6	0,5
Alment byggeri	-	-	-	-	-	-
Øvrige	79,6	15,1	4,4	0,3	0,2	0,5
<b>I alt 2016<sup>1</sup></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>
I alt 2015	63,9	22,2	11,0	1,5	0,7	0,7

<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. Garantiene 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

I Nykredit anvendes finansielle instrumenter som fx derivater og repoforretninger til servicering af kunder samt til styring af likviditet og markedsrisici. Derudover anvendes repoforretninger i den daglige likviditetsstyring.

Modpartsrisiko er et mål for, hvor stort et tab Nykredit kan lide i tilfælde af modpartens manglende betalingsevne. Til brug for kapitalkravsberegningen opgøres engagementsværdien for modpartsrisiko efter markedsværdimethoden, dvs. som forretningens eventuelle positive markedsværdi plus den potentielle fremtidige krediteksponering.

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

Eksponeringen for modpartsrisiko efter netting og sikkerhedsstillelse udgjorde 15,9 mia. kr. ved udgangen af 2016. Eksponeringen er fordelt med 14,7 mia. kr. i derivater og 1,2 mia. kr. i repoforretninger. Risikoeksponeringen for derivaterne og repoforretningerne opgjort i henhold til CRR udgjorde samlet set 17,2 mia. kr.

Brugen af afledte finansielle instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler. Ud over begrænsning af beløbsrammer og løbetider drejer det sig om krav i relation til bl.a. kundens type, størrelse og kreditværdighed.

Nykredit anvender en central modpart til den professionelle derivatclearing. Der cleares FRA, repoforretninger og renteswaps gennem et indirekte medlemskab af London Clearing House.

### Værdiregulering af derivater

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

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

Ultimo 2016 har Nykredit foretaget kreditmæssige værdireguleringer for 4,2 mia. kr. (korrektivkonto). Management judgement udgør 1,4 mia. kr. af de samlede kreditmæssige værdireguleringer.

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

### Nykredit Realkredit-koncernen

#### Modpartsrisiko

Mio. kr.	Derivater	Repo- forretninger	I alt
Eksponering før netting	63.884	61.799	125.683
Netting	45.697	-	45.697
Eksponering efter netting	18.187	61.799	79.986
Modtaget sikkerhedsstillelse	3.469	60.642	64.112
<b>I alt 2016</b>	<b>14.718</b>	<b>1.156</b>	<b>15.874</b>
I alt 2015	15.549	2.235	17.784

Note: Tallene i tabellen er ikke direkte sammenlignelige med note 27 a, da kapitaldækningsreglerne giver yderligere mulighed for netting, sammenlignet med regnskabsreglerne.

### 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- og volatilitetsrisiko mv.

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

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

Markedsrisikoen i Nykredit opgøres til to formål:

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

Markedsrisikoen er overordnet styret gennem bestyrelsens markedsrisikopolitik og de tilhørende retningslinjer, som sætter specifikke rammer på de forskellige typer risici.

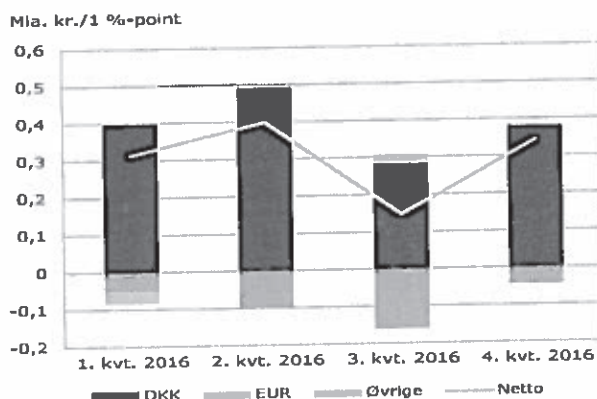
Politikkens hovedprincip er, at tab på markedsrisici ikke må påvirke Nykredits samlede resultat væsentligt. Nykredit styrer markedsrisikoen ved hjælp af estimerede tab i stressscenarier. Der bruges både statistiske og fremadskuende stressscenarier til beregning af de estimerede tab.

Retningslinjerne sætter rammer for Nykredits mulighed for at påtage sig rente-, aktie-, valuta-, volatilitets- 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.

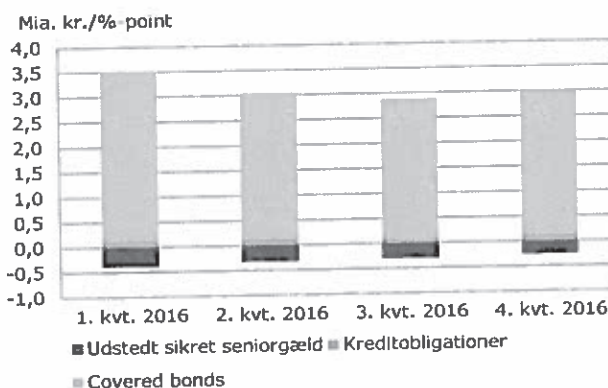
Overholdelsen af de i retningslinjerne angivne rammer overvåges på daglig basis og foregår uafhængigt af de disponerende enheder. Eventuelle overskridelser rapporteres til Asset/Liability Committee (ALCO), Nykredit Realkredits bestyrelse eller øvrige bestyrelser afhængigt af, hvilke rammer der overskrides.

## NOTER

### Nykredit Realkredit-koncernen Renterisiko

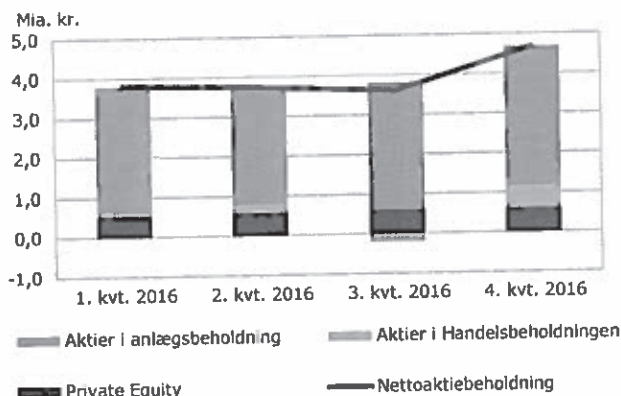


### Nykredit Realkredit-koncernen Rentespændsrisiko



Note: Rentespændsrisikoen er opgjort eksklusiv udstedt usikret seniorgæld

### Nykredit Realkredit-koncernen Markedsværdi på aktiebeholdning



### Intern styring af markedsrisici

Nykredits interne 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 udgør 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.

VaR-modeller bruges 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 Nykredits renterisiko opgøres som den ændring i markedsværdien, der forårsages af en generel rentestigning på 1 procentpoint på obligationer og andre finansielle instrumenter.

Nettorenterisikoen var på 342 mio. kr. ultimo 2016. Risikoen medfører, at koncernen ved en generel rentestigning på 1% vil tabe 342 mio. kr. Fordelt på valuta er renterisiko størst i DKK.

### Rentespændsrisiko

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

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

Rentespændsrisikoen er samlet set en betydelig risiko i Nykredit, da Nykredit holder store beholdninger af realkreditobligationer. Nykredit har reduceret denne risiko lidt i løbet af 2016 pga. usikkerheder på markedet i forbindelse med bl.a. Brexit og det amerikanske præsidentvalg.

### Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i markedsværdien. Nykredits samlede markedsværdi på aktiebeholdningen var 4,7 mia. kr. ultimo 2016. Et fald i aktiekurserne på 10 % ville således medføre et tab på 470 mio. kr.

Den samlede aktierisiko er opgjort i såvel handels- som anlægsbeholdning, hvor anlægsbeholdningen indeholder betydelige positioner i strategiske aktier.

## 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 2016.

Samlet set er denne risiko begrænset i Nykredit.

### Volatilitetsrisiko

Volatilitet er størrelsen af bevægelserne i prisen på et aktiv – fx bevægelsen i en obligationskurs. Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et optionselement, fx konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet.

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

Volatilitetsrisiko måles som ændringen i markedsværdien som følge af en stigning i volatiliteten på 1 procentpoint, hvor en forøget volatilitet indebærer et tab for Nykredit.

Risikoen opgøres for alle finansielle instrumenter med et optionselement og styres løbende ved hjælp af rammer.

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

### VaR til intern styring

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

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

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

Såvel positioner i handelsbeholdningen som i anlægsbeholdningen indgår i beregningen af VaR til intern styring, hvilket adskiller sig fra VaR opgørelsen til risikoeksponeringer.

### Risikoeksponeringer med markedsrisici

Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S har Finanstilsynets godkendelse til at anvende en VaR-model ved opgørelse af risikoeksponeringerne med 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.

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

### Nykredit Realkredit koncernen

#### Risikoeksponeringer for markedsrisiko

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

### Likviditetsrisici

Realkreditselskabernes balance er struktureret på en måde, som sikrer en høj likviditet, da kunderne indbetaler terminsindbetalinger før eller senest samtidig med, at Nykredit skal udbetale midlerne til obligationsejerne. Det er overordnet positivt for Nykredits likviditet.

Hertil kommer, at funding af realkreditudlån sker med obligationer, som matcher lånets løbetid, eller obligationer, som skal refinansieres én eller flere gange i lånets løbetid. I tilfælde af udlån med refinansiering er udlånsaftalerne konstrueret således, at Nykredit er friholdt for renterisiko på fundingen.

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 krav fra ratingbureauer om at opretholde de eksisterende høje ratings.

Bestyrelsen har fastsat krav til Nykredits likviditetsgrænser i både forventede og i stressede scenarier med en behørig tidshorisont. ALCO-komiteén 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.

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

Likviditetsstyringen kan opdeles i:

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

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

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

Nykredits likviditetsbeholdning er hovedsageligt placeret i likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds). Disse papirer 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.

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

Nykredit Realkredit-koncernen havde ultimo 2016 en LCR-procent på 321%. For de samlede realkreditselskaber var LCR på 1052%, mens LCR for Nykredit Bank var på 153%. Ved udgangen af 2016 udgjorde Nykredit Realkredit-koncernens LCR-overdækning af likvide aktiver 75 mia. kr.

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

SFR er sammenligneligt med både nuværende og kommende lovkrav:

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

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

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

### 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-koncernen arbejdes der kontinuerligt med at skabe en riskokultur, 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.

De operationelle risici natur og karakteristika betyder, at risikoen bedst begrænses og håndteres via den daglige forretningsførelse. Ansvar for den daglige styring af operationelle risici er 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-koncernens overordnede risikoappetit i forhold til operationel risiko.



## NOTER

---

---

Nykredit har outsourcet driften af IT-systemer, og der er etableret passende processer for opfølgning og rapportering fra leverandører. Området for it-sikkerhed er desuden under konstant overvågning, og Nykredit er en aktiv deltager i et omfattende dansk og internationalt samarbejde omkring it-sikkerhed via Finansrådet. Der er udarbejdet it-sikkerhedspolitik, beredskabsplaner og forretningsnodplaner.

### **Risikoeksponeringer med 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 19,6 mia. kr. i hele 2016.

## NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

2016

2015

### 46. RISIKOSTYRING, FORTSAT

#### Kreditrisiko

Koncernens maksimale krediteksponering er sammensat af udvalgte balanceførte og ikke-balanceførte poster.

#### Samlet krediteksponering

##### Balanceførte poster

Anfordringstilgodehavender hos centralbanker	1.974	2.992
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	32.742	20.158
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	1.155.155	1.158.926
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	55.361	47.036
Obligationer til dagsværdi	111.981	106.200
Andre aktiver	36.664	41.165

##### Ikke-balanceførte poster

Eventualforpligtelser	6.694	6.942
Uigenkaldelige kredittilsagn	5.130	5.299

**I alt** **1.405.701** **1.388.718**

#### 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 131, mens nedenstående opgørelse viser bankudlån fordelt på usikret udlån samt udlån sikret ved hel eller delvis pant eller anden sikkerhedsstillelse.

	2016				2015			
	Offentlige	Privat	Erhverv	I alt	Offentlige	Privat	Erhverv	I alt
Bankudlån								
Usikret udlån	10	6.013	27.325	33.348	19	6.016	22.755	28.790
Udlån sikret ved pant eller anden sikkerhedsstillelse:								
Fuldt sikret	411	2.697	35.778	38.886	196	2.468	44.604	47.268
Delvist sikret	25	4.108	11.264	15.397	25	3.721	9.262	13.008
<b>Udlån før nedskrivninger i alt</b>	<b>446</b>	<b>12.818</b>	<b>74.367</b>	<b>87.631</b>	<b>240</b>	<b>12.205</b>	<b>76.621</b>	<b>89.066</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 2016 under Finanstilsynets grænseværdier.

Målepunkt i tilsynsdiamanten	Grænseværdier	Nykredit Bank
Udlånsvækst	<20%	17,9%
Store engagementer	<125%	0,0%
Ejendoms eksponering	<25%	12,6%
FundIngratio	<1,00	0,6%
Likviditetsoverdækning	>50%	265%

# NOTER

Nykredit Realkredit-koncernen

Mio. kr.

## 46. RISIKOSTYRING, FORTSAT

### Realkreditudlån fordelt på ejendoms kategorier og ratingklasser

Ratingen viser kundens betalingssevne, men ikke sandsynligheden for tab. For realkreditudlån er der typisk betydelig sikkerhed bag lånene, der reducerer eller minimerer risikoen for tab – uanset kundens rating.

2016

Ratingklasse	Ejerbolig	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>

2015

Ratingklasse	Ejerbolig	Privat udlejning	Industri og håndværk	Kontor og forretning	Landbrug	Alment byggeri	Øvrige	I alt
10	48.302	8.122	2.690	7.065	1.908	2.201	130	70.418
9	78.614	12.032	10.551	17.047	5.067	4.944	2.831	131.086
8	158.742	18.955	3.254	21.422	9.922	30.080	6.379	248.755
7	144.390	24.717	2.832	27.579	12.951	21.518	5.095	239.082
6	101.790	21.579	1.331	15.141	16.139	3.309	1.152	160.441
5	44.532	12.175	570	6.331	16.176	565	750	81.098
4	32.354	6.636	364	4.107	7.310	306	130	51.207
3	18.037	7.891	436	4.773	11.988	297	531	43.952
2	20.979	410	40	331	320	19	24	22.122
1	21.051	1.476	96	960	2.132	170	73	25.959
0	4.653	1.810	159	2.539	5.317	144	110	14.732
Misligholdte engagementer	6.957	8.243	677	3.801	5.208	418	170	25.474
<b>I alt</b>	<b>680.402</b>	<b>124.046</b>	<b>22.999</b>	<b>111.094</b>	<b>94.438</b>	<b>63.971</b>	<b>17.374</b>	<b>1.114.324</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 Realkredit-koncernen

### 46. RISIKOSTYRING, FORTSAT

#### Bankudlån fordelt på brancher og ratingklasser

Rating viser kundens betalingsevne, men ikke sandsynligheden for tab.

2016

Ratingklasse	Fremstill-, bygge- og anlægs- virksomhed	Kredit- og finansierings- virksomhed	Ejendoms- admin. og handel mv.	Transport, handel og hotel	Andre erhverv og offentlige	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>

#### Bankudlån fordelt på brancher og ratingklasser

2015

Ratingklasse	Fremstill-, bygge- og anlægs- virksomhed	Kredit- og finansierings- virksomhed	Ejendoms- admin. og handel mv.	Transport, handel og hotel	Andre erhverv og offentlige	Private	I alt
10	1.512	408	222	87	455	1.306	3.990
9	57	1.504	340	129	788	956	3.775
8	487	478	2.229	839	1.283	1.127	6.443
7	1.132	415	1.771	1.877	998	1.075	7.268
6	952	531	1.564	568	813	1.176	5.603
5	173	112	632	228	700	1.921	3.766
4	576	145	569	237	1.054	2.167	4.748
3	1.760	755	557	1.216	2.638	967	7.893
2	31	9	27	32	96	484	678
1	21	49	256	51	94	312	784
0	43	36	118	37	67	84	386
Misligholdte engagementer	665	308	1.731	347	524	690	4.265
<b>I alt</b>	<b>7.409</b>	<b>4.750</b>	<b>10.017</b>	<b>5.648</b>	<b>9.509</b>	<b>12.265</b>	<b>49.599</b>

Ratingklasserne omfatter Nykredit Bank A/S' udlån og tilgodehavender til amortiseret kostpris opgjort for 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 Realkredit-koncernen

## 47. REGSKABSMÆSSIG SIKRING

Der er foretaget løbende afdækning af renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser. Følgende er omfattet af sikringen:

2016	Nykredit Realkredit A/S			Nykredit Realkredit-koncernen		
	Nominel/ amortiseret værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Regnskabs- mæssig dagsværdi- regulering	Nominel/ amortiseret værdi	Regnskabs- mæssig værdi	Regnskabs- mæssig dagsværdi- regulering
<b>Aktiver</b>						
Udlån	-	-	-	912	928	-16
<b>Forpligtelser</b>						
Indlån og anden gæld	-	-	-	2.455	2.646	-191
Udstedte obligationer	11.151	11.126	25	13.478	13.562	-84
Efterstillede kapitalindskud	10.737	11.078	-341	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	11.151	1	1	13.635	12	12
Renteswaps, efterstillede kapitalindskud	10.780	341	341	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	-	-1	-	-	106	-
Årets gevinst/tab på de sikrede poster	-	1	-	-	-87	-
<b>Nettogevinst/-tab</b>	-	-	-	-	<b>19</b>	-
<b>2015</b>						
<b>Aktiver</b>						
Udlån	-	-	-	1.918	1.929	11
<b>Forpligtelser</b>						
Indlån og anden gæld	-	-	-	3.301	3.413	-112
Udstedte obligationer	3.727	3.789	-62	7.548	7.705	-157
Efterstillede kapitalindskud	10.762	10.907	-145	10.762	10.907	-145
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>						
Renteswaps, udlån samt indlån og anden gæld (netto)	-	-	-	2.095	-10	-10
Renteswaps, udstedte obligationer	3.731	62	62	7.655	157	157
Renteswaps, efterstillede kapitalindskud	10.821	140	140	10.821	140	140
Kreditderivater, indlån og anden gæld	-	-	-	143	-3	-3
Aktiederivater, indlån og anden gæld	-	-	-	1.647	104	104
Årets gevinst/tab på sikringsinstrumenter	-	1	-	-	-164	-
Årets gevinst/tab på de sikrede poster	-	-1	-	-	159	-
<b>Nettogevinst/-tab</b>	-	-	-	-	<b>-5</b>	-

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 blandt andet 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 (renterisikoen).

## NOTER

Nykredit Realkredit A/S		Mio. kr.	
		2016	2015
2015	2016	Nykredit Realkredit-koncernen	
<b>48. VALUTAÆKSPONERING</b>			
<b>Valutafordeling på hovedvalutaer, netto</b>			
5	2 USD	12	10
-0	1 GBP	1	-1
44	1 SEK	4	45
-2	2 NOK	3	-4
-0	3 CHF	3	-1
0	0 CAD	-0	-0
-7	0 JPY	-0	-7
-25	57 EUR	207	164
5	8 Andre	13	6
<b>21</b>	<b>73 I alt</b>	<b>242</b>	<b>211</b>
<b>55</b>	<b>73 Valutakursindikator 1</b>	<b>243</b>	<b>226</b>

Valutakursindikator 1 opgøres som summen af den største numeriske værdi af aktiver (lang position) eller nettogæld. Indikator 1 viser den samlede valutarisiko.

# NOTER

Nykredit Realkredit-koncernen

Mio. kr.

## 49. ØVRIGE OPLYSNINGER

### Begivenheder efter regnskabsperiodens afslutning

I perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten 2016 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	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Koncernens opgørelse efter IFRS	5.329	3.191	343	32	70.957	65.460
Værdireguleringer af aktier disponible for salg	331	109	-331	-109	-	-
<b>Koncernens opgørelse efter Finanstilsynets regelsæt</b>	<b>5.660</b>	<b>3.300</b>	<b>12</b>	<b>-77</b>	<b>70.957</b>	<b>65.460</b>

"Værdireguleringer af aktier disponible for salg" (strategiske aktier) indeholder dagsværdireguleringer, reklassifikationer til resultatopgørelsen af realiserede kursreguleringer samt skatteeffekten af værdireguleringen.

# NOTER

## 50. DEFINITIONER PÅ NØGLETAL

<b>Nøgletal</b>	<b>Definition</b>
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 kapital 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 nominal værdi ultimo året divideret med udlån til nominal 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 (tidligere solvensprocent)	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.



# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

	2016	2015	2014	2013	2012
<b>51. HOVED- OG NØGLETAL I FEM ÅR</b>					
<b>RESULTATOPGØRELSE I SAMMENDRAG</b>					
Netto renteindtægter	4.591	5.017	4.449	4.415	5.355
Netto gebyrindtægter mv.	844	901	780	793	863
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>5.435</b>	<b>5.918</b>	<b>5.229</b>	<b>5.208</b>	<b>6.218</b>
Kursreguleringer	919	-235	359	779	196
Andre driftsindtægter	1.054	816	747	734	610
Udgifter til personale og administration	3.155	3.078	3.128	3.296	3.169
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	163	2.134	1.026	835	730
Andre driftsudgifter	231	122	55	103	0
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	770	586	1.723	1.837	1.057
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	3.171	3.165	-225	738	719
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.260</b>	<b>3.744</b>	<b>177</b>	<b>1.389</b>	<b>2.786</b>
Skat	599	547	215	58	454
<b>Årets resultat</b>	<b>5.660</b>	<b>3.198</b>	<b>-38</b>	<b>1.331</b>	<b>2.332</b>
<b>BALANCE I SAMMENDRAG ULTIMO</b>					
<b>Aktiver</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Kassebeholdning og tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker					
Realkreditudlån til dagsværdi	35.833	18.561	29.797	25.498	33.991
Funding realkreditudlån – Totalkredit	524.984	549.618	582.417	597.200	614.848
Obligationer og aktier mv.	635.985	593.377	590.579	538.541	520.658
Øvrige aktiver	48.342	59.786	50.814	29.439	41.361
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.305.554</b>	<b>1.282.458</b>	<b>1.322.066</b>	<b>1.267.720</b>	<b>1.289.219</b>
<b>Passiver</b>					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	18.054	17.724	22.811	12.668	48.597
Udstedte obligationer	1.181.335	1.169.616	1.204.487	1.160.447	1.145.585
Efterstillede kapitalindsud	11.078	10.907	11.350	10.734	11.035
Øvrige passiver	24.133	18.750	24.767	25.155	26.446
Egenkapital	70.954	65.460	58.650	58.716	57.556
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.305.554</b>	<b>1.282.458</b>	<b>1.322.066</b>	<b>1.267.720</b>	<b>1.289.219</b>
<b>IKKE-BALANCEFØRTE POSTER</b>					
Andre forpligtende aftaler	1.537	1.197	1.121	1.208	1.620
<b>NØGLETAL<sup>1</sup></b>					
Kapitalprocent	20,7	20,1	17,2	17,0	16,4
Kernekapitalprocent	18,0	17,3	16,2	17,0	16,4
Egenkapitalforrentning før skat, %	9,2	6,0	0,3	2,4	4,9
Egenkapitalforrentning efter skat, %	8,3	5,2	-0,1	2,3	4,1
Indtjening pr. omkostningskrone	2,45	1,63	1,03	1,23	1,56
Valutaposition, %	0,1	0,1	0,2	1,3	0,6
Udlån i forhold til egenkapital (udlåns gearing)	7,4	8,4	9,9	10,2	10,7
Årets udlånsvækst, %	-5,2	-4,7	-3,0	-1,9	0,7
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,87	0,78	0,73	0,53	0,33
Årets nedskrivningsprocent	0,15	0,11	0,29	0,31	0,17
Afkastningsgrad	0,43	0,25	0,00	0,11	0,18

<sup>1</sup> Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning. Definitionerne fremgår af note 50 i årsrapporten for 2016.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

2016 2015 2014 2013 2012

## 51. HOVED- OG NØGLETAL I FEM ÅR, FORTSAT

### RESULTATOPGØRELSE I SAMMENDRAG

Netto renteindtægter	11.470	11.877	11.353	10.325	10.838
Netto gebyrindtægter mv.	-188	-94	133	15	321
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>11.281</b>	<b>11.783</b>	<b>11.486</b>	<b>10.340</b>	<b>11.159</b>
Kursreguleringer	775	652	-3.557	150	-547
Andre driftsindtægter	589	194	185	210	230
Udgifter til personale og administration	4.796	4.658	4.715	5.004	4.799
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	185	2.185	1.087	896	766
Andre driftsudgifter	285	188	154	225	30
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender mv.	680	920	2.351	2.764	2.149
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	8	8	6	103	47
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.708</b>	<b>4.685</b>	<b>-186</b>	<b>1.914</b>	<b>3.144</b>
Skat	1.378	1.494	90	240	575
<b>Årets resultat</b>	<b>5.329</b>	<b>3.191</b>	<b>-276</b>	<b>1.674</b>	<b>2.569</b>

Værdiregulering og reklassifikation af strategiske aktier over egenkapitalen	331	7	238	-343	-237
--	-----	---	-----	------	------

### BALANCE I SAMMENDRAG ULTIMO

31.12.2016 31.12.2015 31.12.2014 31.12.2013 31.12.2012

#### Aktiver

Kassebeholdning og tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	34.829	23.253	42.288	35.758	60.174
Realkreditudlån til dagsværdi	1.124.693	1.119.101	1.137.099	1.136.644	1.136.445
Bankudlån, eksklusive reverseudlån	55.003	46.747	50.494	46.963	49.728
Obligationer og aktier mv.	116.555	110.294	131.383	92.961	82.413
Øvrige aktiver	69.525	84.394	96.037	105.087	104.645
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>	<b>1.457.301</b>	<b>1.417.414</b>	<b>1.433.405</b>

#### Passiver

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	21.681	30.226	44.863	44.393	67.539
Indlån og anden gæld	65.415	62.599	65.232	65.172	54.509
Udstedte obligationer til dagsværdi	1.152.383	1.137.314	1.167.163	1.130.020	1.103.818
Efterstillede kapitalindskud	11.078	11.006	11.394	10.964	11.281
Øvrige passiver	79.092	77.184	109.998	108.148	138.701
Egenkapital	70.957	65.460	58.650	58.716	57.556
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>	<b>1.457.301</b>	<b>1.417.414</b>	<b>1.433.405</b>

### IKKE-BALANCEFØRTE POSTER

Eventualforpligtelser	6.694	6.942	7.546	6.311	4.806
Andre forpligtende aftaler	6.934	6.637	5.843	7.925	9.213

### NØGLETAL<sup>1</sup>

Kapitalprocent	23,0	23,9	18,2	18,9	19,1
Kernekapitalprocent	19,9	20,5	17,2	18,9	19,1
Egenkapitalforrentning før skat, %	10,3	7,6	0,1	2,8	5,3
Egenkapitalforrentning efter skat, %	8,3	5,2	-0,1	2,3	4,1
Indtjening pr. omkostningskrone	2,13	1,59	1,01	1,18	1,38
Valutaposition, %	0,3	0,4	0,4	1,6	0,6
Udlån i forhold til egenkapital (udlånsgearing)	17,1	18,4	20,9	21,1	21,2
Årets udlånsvækst, %	-0,7	0,2	-2,1	2,5	4,2
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,68	0,71	0,74	0,67	0,57
Årets nedskrivningsprocent	0,06	0,08	0,19	0,22	0,17
Afkastningsgrad	0,38	0,23	-0,02	0,12	0,18

<sup>1</sup> Nøgletallene er baseret på Finanstilsynets definitioner og vejledning. Definitionerne fremgår af note 50 i årsrapporten for 2016.

# NOTER

Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 52. KONCERNOVERSIGT

Navn og hjemsted	Ejerandel i % pr. 31. december 2016	Arets resultat 2016	Egenkapital pr. 31. december 2016	Antal ansatte 2016	Arets resultat 2015	Egenkapital pr. 31. december 2015	Antal ansatte 2015
Nykredit Realkredit A/S (moderselskab), København, a)	-	5.660	70.954	2.674	3.198	65.460	2.826
Totalkredit A/S, København, a)	100	2.048	20.661	132	1.500	18.613	120
Nykredit Bank A/S, København, b)	100	627	16.744	641	1.542	16.117	606
Nykredit Portefølje Administration A/S, København, g)	100	106	588	108	85	482	107
Nykredit Leasing A/S, Gladsaxe, e)	100	71	593	51	66	522	48
Nykredit Mægler A/S, København, c)	100	64	138	40	45	144	48
Nykredit Ejendomme A/S, København, d)	100	543	1.055	2	47	510	2
Ejendomselskabet Kalvebod A/S, København, h)	100	24	234	-	24	209	-
Kalvebod Ejendomme I A/S, København, d)	100	-0	118	-	12	118	-
Kalvebod Ejendomme II A/S, København, d)	100	24	112	-	12	87	-
Nykredit Adm. V A/S, København, f)	100	-	1	-	0	1	-
Bolighed A/S, c)	50	-0	6	5	1	7	-

Koncernoversigten indeholder alene væsentlige datterselskaber. Regnskabsoplysninger er anført, som datterselskaberne indgår i koncernregnskabet.

Geografisk fordeling af aktiviteter	Antal ansatte	Omsætning <sup>2</sup>	Resultat før skat	Skat	Modtaget offentlig tilskud
Danmark: Navne og aktiviteter fremgår af koncernoversigten ovenfor	3.641	31.774	6.707	1.378	-
Polen: Nykredit Realkredit A/S S.A. Oddział w Polsce, filial, a)	12	10	1	-	-
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 forventes endeligt afviklet inden udgangen af 2017.

<sup>2</sup> For virksomheder, der aflægger regnskab efter lov om finansiel virksomhed, defineres omsætning som renteindtægter, gebyr og provisjonsindtægter samt andre driftsindtægter.

- a) Realkreditvirksomhed
- b) Bankvirksomhed
- c) Ejendomsrådgivervirksomhed
- d) Ejendomsvirksomhed
- e) Leasingvirksomhed
- f) Uden aktiviteter
- g) Investeringsforvaltningsselskab
- h) Holdingselskab uden selvstændig aktivitet

Nykredit Realkredit A/S er ejet 100% af Nykredit Holding A/S og konsolideres regnskabsmæssigt med Nykredit Holding A/S, der konsolideres regnskabsmæssigt med Foreningen Nykredit. Regnskab for Foreningen Nykredit og Nykredit Holding A/S kan rekvireres hos:

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

# NOTER

Mio. kr. Mio. kr.

Nykredit Realkredit-koncernen

## 52. KONCERNOVERSIGT, FORTSAT

Navn og hjemsted	Ejerandel i % pr. 31. december 2015	Omsætning 2015	Årets resultat 2015	Aktiver pr. 31. december 2015	Forpligtelser pr. 31. december 2015	Egenkapital pr. 31. december 2015	Nykredits andel af årets resultat 2015	Nykredits andel af indre værdi pr. 31. december 2015	Årets resultat 2014	Egenkapital pr. 31. december 2014
<b>Associerede virksomheder<sup>1</sup></b>										
Boligsiden A/S, København, a)	23	-	2	13	1	10	-	2	2	15
Core Property Management A/S, København, c)	20	43	12	30	1	27	2	5	9	23
E-nettet A/S, København, b)	17	151	7	148	2	78	1	13	15	86
JN Data A/S, Silkeborg, b)	50	1.944	6	767	1.126	207	3	104	4	206
JSNA Holding A/S under frivillig likvidation, Aalborg, c)	33	-	3	6	-	6	1	2	0	3

<sup>1</sup> Indregnes på baggrund af seneste årsrapport eller perioderegnskabet pr. 30. september, såfremt årsrapporten ikke foreligger.

<sup>2</sup> Erhvervsinvest K/S er blevet likvideret i 2015.

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

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

Nykredit Realkredit-koncernen	Mio. kr.						
	Året 2016	Året 2015	4. kv. 2016	3. kv. 2016	2. kv. 2016	1. kv. 2016	4. kv. 2015
<b>HOVEDTAL FOR FEM KVARTALER</b>							
<b>Basisindtægter af</b>							
Forretningsdrift <sup>1</sup>	12.159	12.126	3.285	3.110	2.932	2.831	2.892
Seniorgæld og efterstillede kapitalindskud	-494	-610	-98	-164	-115	-118	-127
Fonds	46	38	13	12	11	11	10
<b>Indtægter af kerneforretning</b>	<b>11.711</b>	<b>11.554</b>	<b>3.200</b>	<b>2.958</b>	<b>2.828</b>	<b>2.724</b>	<b>2.774</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	5.122	5.005	1.543	1.214	1.200	1.165	1.401
Realkreditforretningens bidrag til Afviklingsformuen <sup>2</sup>	138	61	34	35	35	34	15
<b>Resultat af kerneforretning før nedskrivninger</b>	<b>6.451</b>	<b>6.488</b>	<b>1.624</b>	<b>1.709</b>	<b>1.593</b>	<b>1.525</b>	<b>1.358</b>
Nedskrivninger på udlån mv.	680	920	295	260	176	-51	227
<b>Resultat af kerneforretning</b>	<b>5.771</b>	<b>5.568</b>	<b>1.329</b>	<b>1.449</b>	<b>1.417</b>	<b>1.576</b>	<b>1.131</b>
Forretningsmæssigt udgåede derivat typer	-763	229	422	66	-510	-741	129
Gevinst mv. vedrørende domicilejendomme	369	-	369	-	-	-	-
Nedskrivning af goodwill og kunderelationer	-	1.965	-	-	-	-	58
Beholdningsindtjening	1.331	853	218	580	473	61	372
<b>Resultat før skat</b>	<b>6.708</b>	<b>4.685</b>	<b>2.338</b>	<b>2.095</b>	<b>1.380</b>	<b>896</b>	<b>1.574</b>
Skat	1.379	1.494	471	435	282	191	374
<b>Årets resultat</b>	<b>5.329</b>	<b>3.191</b>	<b>1.866</b>	<b>1.660</b>	<b>1.098</b>	<b>705</b>	<b>1.200</b>
<b>BALANCE I SAMMENDRAG</b>							
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	30.09.2016	30.06.2016	31.03.2016	31.12.2015
<b>Aktiver</b>							
Kassebeholdning og tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	34.829	23.253	34.829	41.685	43.707	28.798	23.253
Realkreditudlån til dagsværdi	1.124.693	1.119.101	1.124.693	1.127.516	1.127.725	1.122.218	1.119.101
Bankudlån, eksklusive reverseudlån	55.003	46.747	55.003	53.115	49.554	48.972	46.747
Obligationer og aktier	116.555	110.294	116.555	108.574	106.387	116.892	110.294
Øvrige aktiver	69.525	84.394	69.525	74.909	79.922	83.278	84.394
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.405.800</b>	<b>1.407.294</b>	<b>1.400.157</b>	<b>1.383.789</b>
<b>Passiver</b>							
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	21.681	30.226	21.681	19.362	28.131	44.015	30.226
Indlån og anden gæld	65.415	62.599	65.415	64.897	69.547	59.583	62.599
Udstedte obligationer til dagsværdi	1.152.383	1.137.314	1.152.383	1.151.669	1.142.561	1.135.251	1.137.314
Efterstillede kapitalindskud	11.078	11.006	11.078	11.276	11.260	11.240	11.006
Øvrige passiver	79.092	77.184	79.092	89.720	88.778	83.931	77.184
Egenkapital	70.957	65.460	70.957	68.877	67.017	66.137	65.460
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.383.789</b>	<b>1.400.606</b>	<b>1.405.800</b>	<b>1.407.294</b>	<b>1.400.157</b>	<b>1.383.789</b>

<sup>1</sup> Hovedtal i kvartalerne er ikke reviderede.

<sup>2</sup> Forretningsdrift er inklusiv værdiregulering af renteswaps samt rente af seniorgæld og efterstillede kapitalindskud.

## LEDELSESBERETNING, FORTSAT

---

---

### SERIEREGNSKABER

I henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995 om serieregnskaber i realkreditinstitutter skal institutterne udarbejde særskilte serieregnskaber for serier med seriereservefonde, jf. § 25, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.

Serieregnskaberne er udarbejdet med udgangspunkt i Nykredit Realkredit A/S' årsregnskab for 2016.

Den af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S vedtagne overskudsfordeling for 2016 (jf. årsrapporten side 45) er indarbejdet i serieregnskaberne. Seriernes beregnede andel af årets resultat i Nykredit Realkredit A/S, der er opgjort i henhold til bekendtgørelsen, er henført til instituttets generelle reserver.

De udarbejdede serieregnskaber er optrykt på foreningsniveau, jf. bekendtgørelsens § 30, stk. 3.

Fuldstændige serieregnskaber kan rekvireres ved henvendelse til Nykredit Realkredit A/S.

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

Mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

Serieregnskaber i sammendrag på foreningsniveau og Institutet i øvrigt

2016	1	2	3	4	5	6	7
	KØK	FSK	LCR	HUM	BHY	SKRF	VESØ
<b>Resultatopgørelse</b>							
Udlånsindtægter	0,5	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Renter mv., netto	1,5	0,4	0,3	1,3	0,2	0,3	0,3
Administrationsudgifter	-0,6	-0,1	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Skat	-0,3	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Resultat</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Balance</b>							
<b>Aktiver</b>							
Realkreditudlån mv.	146,4	156,6	13,0	12,2	7,5	9,1	10,7
Øvrige aktiver	39,8	14,9	6,8	20,4	9,1	4,9	7,3
<b>Aktiver i alt</b>	<b>186,2</b>	<b>171,5</b>	<b>19,8</b>	<b>32,6</b>	<b>16,6</b>	<b>14,0</b>	<b>18,0</b>
<b>Passiver</b>							
Udstedte obligationer mv.	157,6	157,4	14,5	13,8	14,1	11,0	13,2
Øvrige passiver	6,8	7,1	0,7	1,2	0,6	0,5	0,7
Egenkapital	21,8	7,0	4,6	17,6	1,9	2,5	4,1
<b>Passiver i alt</b>	<b>186,2</b>	<b>171,5</b>	<b>19,8</b>	<b>32,6</b>	<b>16,6</b>	<b>14,0</b>	<b>18,0</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>
<b>2016</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12 sum</b>		
	HUSM	LHYP	KHYP	JLKR	(1-11)		
<b>Resultatopgørelse</b>							
Udlånsindtægter	0,0	0,1	0,0	0,0	1,7		
Renter mv., netto	0,2	0,1	0,1	0,2	4,9		
Administrationsudgifter	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-1,9		
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Skat	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,1		
<b>Resultat</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>3,6</b>		
<b>Balance</b>							
<b>Aktiver</b>							
Realkreditudlån mv.	4,2	1,0	1,6	7,3	369,6		
Øvrige aktiver	3,5	3,9	2,1	3,9	116,6		
<b>Aktiver i alt</b>	<b>7,7</b>	<b>4,9</b>	<b>3,7</b>	<b>11,2</b>	<b>486,2</b>		
<b>Passiver</b>							
Udstedte obligationer mv.	4,5	1,4	2,5	8,9	398,9		
Øvrige passiver	0,3	0,2	0,1	0,4	18,6		
Egenkapital	2,9	3,3	1,1	1,9	68,7		
<b>Passiver i alt</b>	<b>7,7</b>	<b>4,9</b>	<b>3,7</b>	<b>11,2</b>	<b>486,2</b>		
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>			

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

Mio. kr.

Nykredit Realkredit A/S

Serieregnskaber i sammendrag på foreningsniveau og instituttet i øvrigt

	13	14	15	16 sum	17	18 SUM
2016	FK	JK	NYK	(13-15)	INST	(12,16,17)
<b>Resultatopgørelse</b>						
Udlånsindtægter	0,0	0,0	4.121,2	4.121,2	0,0	4.122,9
Renter mv., netto	0,0	0,0	2.289,2	2.289,2	2.432,3	4.726,4
Administrationsudgifter	0,0	0,0	-881,3	-881,3	-936,5	-1.819,7
Tab og nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	-867,2	-867,2	97,3	-769,9
Skat	0,0	0,0	-1.025,6	-1.025,6	427,4	-599,3
<b>Resultat</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3.636,3</b>	<b>3.636,3</b>	<b>2.020,5</b>	<b>5.660,4</b>
<b>Balance</b>						
<b>Aktiver</b>						
Realkreditudlån mv.	0,6	0,4	525.547,7	525.548,7	2,9	525.921,2
Øvrige aktiver	0,5	0,3	808.687,5	808.688,3	33.207,1	842.012,0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1.334.235,2</b>	<b>1.334.237,0</b>	<b>33.210,0</b>	<b>1.367.933,2</b>
<b>Passiver</b>						
Udstedte obligationer mv.	1,0	0,6	1.250.098,0	1.250.099,6	0,0	1.250.498,5
Øvrige passiver	0,1	0,1	48.948,8	48.949,0	1.218,4	50.186,0
Egenkapital	0,0	0,0	35.188,4	35.188,4	31.991,6	67.248,7
<b>Passiver i alt</b>	<b>1,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1.334.235,2</b>	<b>1.334.237,0</b>	<b>33.210,0</b>	<b>1.367.933,2</b>
<b>Til- eller fraførsel af midler (netto)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8.409,1</b>		<b>-2.908,4</b>	

1 Københavns Kreditforening  
 2 Fyens Stifts Kreditforening  
 3 Landkreditkassen  
 4 Østfjernes Husmandskreditforening  
 5 Byernes Hypotekforening  
 6 Sønderjyllands Kreditforening

7 Den vest- og sønderjydske Kreditforening  
 8 Jydsk Husmandskreditforening  
 9 Landhypotekforeningen for Danmark  
 10 Købstadshypotekforeningen  
 11 Jydsk Landkreditforening  
 12 Sum (1-11) Foreninger før 1972

13 Forenede Kreditforeninger  
 14 Jyllands Kreditforening  
 15 Nykredit (Inkl. kapitalcenter C, D, E, G, H og I)  
 16 Sum (13-15) Foreninger efter 1972  
 17 Institutet i øvrigt  
 18 Sum (12,16,17) Nykredit Realkredit A/S

Noter

<b>1. Aktiver serieregnskaber</b>	1.305.554,2
Aktiver i Nykredit Realkredit A/S' årsregnskab ultimo 2016	1.367.933,2
Aktiver i serieregnskaber	-62.379,0
<b>Forskel</b>	
<b>Der forklares således</b>	
Modregning af egne udstedte realkreditobligationer, egne særligt dækkede obligationer, egen sikret seniorgæld og egne andre værdipapirer	-61.959,8
Modregning af tilgodehavende rente af egne udstedte obligationer mv.	-419,2
<b>I alt</b>	<b>-62.379,0</b>
<b>2. Egenkapital serieregnskaber</b>	70.953,8
Egenkapital i Nykredit A/S' årsregnskab ultimo 2016	-3.759,9
Heraf indehavere af hybrid kernekapital	54,8
Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972	67.248,7
<b>Egenkapital serieregnskaber</b>	<b>67.248,7</b>



## LEDELSESBERETNING, FORTSAT

---

---

### FINANSKALENDER 2017

7. februar      Årsrapport 2016 og årsregnskabsmeddelelse for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.
16. marts      Generalforsamling i Nykredit Bank A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
16. marts      Generalforsamling i Totalkredit A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
16. marts      Generalforsamling i Nykredit Realkredit A/S, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.
11. maj        Kvartalsrapport for 1. kvartal for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.
17. august     Halvårsrapport for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.
7. november    Kvartalsrapport for 1.-3. kvartal for Nykredit Realkredit-koncernen, Totalkredit A/S og Nykredit Bank-koncernen.

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

## LEDELSESHVERV

Nykredit Realkredit-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 2016. 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 Holding A/S.

### Steffen Kragh

Koncernchef

Født den 6. april 1964  
Indtrådt i bestyrelsen den 28. marts 2006  
Uafhængig

Adm. direktør i:  
Egmont Fonden  
Egmont International Holding A/S  
Ejendomsselskabet Gothersgade 55 ApS\*\*  
Ejendomsselskabet Vognmagergade 11 ApS\*\*

Bestyrelsesformand i:  
Nykredit Holding A/S\*  
Cappelen Damm Holding AS\*  
Egmont Administration A/S  
Egmont Finansiering A/S  
Egmont Holding A/S\*\*  
Lindhardt og Ringhof Forlag A/S  
Nordisk Film A/S  
Egmont Holding Limited

Næstformand i:  
Nykredit Holding A/S\*\*  
Cappelen Damm Holding AS\*\*  
Lundbeckfonden  
Lundbeckfond Invest A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Foreningen Nykredit\*\*  
Egmont Book Publishing Ltd.  
Egmont UK Ltd.  
Ejendomsselskabet Gothersgade 55 ApS\*  
Ejendomsselskabet Vognmagergade 11 ApS\*  
MBG Sleeping Egmont A/S  
N2L Sleeping Egmont A/S\*\*

Direktør i:  
NKB Invest 103 ApS

### Merete Eldrup

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 Holding A/S\*  
Gyldendal A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Foreningen Nykredit\*\*  
Nykredit Holding A/S\*\*  
Rambøll Gruppen A/S

Repræsentantskabsmedlem i:  
Foreningen Realdania\*

### Nina Smith

Professor

Født den 17. oktober 1955  
Indtrådt i bestyrelsen den 22. september 2004  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i  
Foreningen Nykredit

Professor ved Institut for Økonomi,  
Aarhus Universitet

Bestyrelsesformand i:  
Foreningen Nykredit\*  
Nykredits Fond\*  
Credittkassens Jubilæumsfond af 1941 og 1966\*  
Aarhus Symposium\*\*  
Favrskov Gymnasium  
KORA (Det Nationale Institut for Kommuner  
og Regioners Analyse og Forskning)

Næstformand i:  
Foreningen Nykredit\*\*  
Nykredits Fond\*\*  
Credittkassens Jubilæumsfond af 1941 og 1966\*\*  
Nykredit Holding A/S\*

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Holding A/S\*\*  
Carlsberg A/S  
Carlsbergfondet  
Carlsbergfondets Forskerboliger A/S  
Ejendomspartnerselskabet t C.F. Richsvej 99-  
101\*\*  
Ejendomspartnerselskabet "Haraldsborg"\*\*\*  
Ejendomspartnerselskabet "Munken"\*\*\*  
Ejendomspartnerselskabet "Ved Boldparken"\*\*\*

Ejendomspartnerselskabet Søborg Huse\*\*  
P/S Høeghsminde Parkbebyggelse\*\*

Medlem af Det Økonomiske Råd\*\*

### 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 Holding A/S\*  
Finans Norge  
(tidl. Finansnærings Fellesorganisasjon)  
Ungt Entreprenørskap

Valgkomitémedlem i SpareBank 1 SR-Bank  
(tidl. Sparebanken Rogaland)

### Hans Bang-Hansen

Gårdejer

Født den 15. august 1955  
Indtrådt i bestyrelsen den 18. april 2001  
Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i  
Foreningen Nykredit

Bestyrelsesformand i:  
Horsens Vand A/S  
Horsens Vand Holding A/S  
Håstrupgård ApS

Næstformand i:  
Foreningen Nykredit\*  
Nykredits Fond\*  
Credittkassens Jubilæumsfond af 1941 og 1966\*  
Nykredit Holding A/S\*\*

Bestyrelsesmedlem i:  
Foreningen Nykredit\*\*  
Nykredits Fond\*\*  
Nykredit Holding 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

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

<p><b>Olav Bredgaard Brusen*** *</b> Næstformand i NYKREDS</p> <p>Født den 8. maj 1968 Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit* Nykredit Holding A/S*</p> <p><b>Michael Demsitz</b> Adm. direktør</p> <p>Født den 1. februar 1955 Indtrådt i bestyrelsen den 31. marts 2004 Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i Foreningen Nykredit</p> <p>Adm. direktør i Boligkontoret Danmark</p> <p>Bestyrelsesformand i: Alment Bestyrelsesakademi Byggeskadefonden</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit Nykredit Holding A/S Nykredits Fond AlmenNet Boligselskabernes Landsforening</p> <p><b>Per W. Hallgren*</b> Adm. direktør</p> <p>Født den 8. juli 1962 Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016 Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i Foreningen Nykredit</p> <p>Adm. direktør i Jeudan A/S</p> <p>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 V A/S Jeudan VI A/S Jeudan VII A/S Jeudan VIII A/S Jeudan IX ApS Jeudan X ApS Jeudan XI ApS</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit Nykredit Holding A/S* Danlamant ApS** Danlamant Electronics A/S** Danlamant Holding A/S** Danlamant Ltd** NTR Invest A/S** NTR Holding A/S**</p>	<p><b>Marlene Holm***</b> Privatrådgiver</p> <p>Født den 2. december 1964 Indtrådt i bestyrelsen den 21. marts 2012</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit** Nykredit Holding A/S</p> <p><b>Allan Kristiansen***</b> Chief Relationship Manager</p> <p>Født den 6. marts 1958 Indtrådt i bestyrelsen den 12. april 2000</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Nykredit Bank A/S Nykredit Holding A/S</p> <p><b>Bent Naur</b> Fhv. adm. bankdirektør</p> <p>Født den 24. april 1947 Indtrådt i bestyrelsen den 20. marts 2013 Uafhængig</p> <p>Næstformand i: Finansiel Stabilitet</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Nykredit Holding A/S</p> <p><b>Anders C. Obel</b> Adm. direktør</p> <p>Født den 19. oktober 1960 Indtrådt i bestyrelsen den 25. marts 2009 Ikke uafhængig henset til bestyrelseshverv i Foreningen Nykredit</p> <p>Adm. direktør i C. W. Obel A/S</p> <p>Bestyrelsesformand i: C. W. Obel Bolig A/S C. W. Obel Ejendomme A/S C. W. Obel Projekt A/S Obel-LFI Ejendomme A/S Semco Maritime A/S Semco Maritime Holding A/S*</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit Nykredit Holding A/S Axzon A/S Erhvervsinvest Management A/S Fonden Det Obelske Jublæumskollegium Fritz Hansen A/S</p> <p>Høvdingsgaard Fonden Mullerupgaard og Gl. Estrup Fonden Scandinavian Tobacco Group A/S** Skandinavisk Holding A/S Skandinavisk Holding II A/S Skjarringefonden</p>	<p>Woodmancott Fonden</p> <p>Repræsentantskabsmedlem i: Foreningen Realdania</p> <p>Medlem af investeringskomitéen for Danish Agribusiness Fund*</p> <p><b>Erling Bech Poulsen</b> Gårdejer</p> <p>Født den 14. juni 1955 Indtrådt i bestyrelsen den 25. marts 2009 Uafhængig</p> <p>Bestyrelsesformand i: Østifterne Administration f.m.b.a. Østifterne f.m.b.a.*</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Nykredit Holding 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</p> <p>Direktør i: Kølhede Holding ApS Kølhede Invest A/S Majbrit Poulsen Holding ApS Malene Poulsen Holding ApS Morten Poulsen Holding ApS</p> <p><b>Inge Sand*** *</b> Seniorlandbrugsrådgiver</p> <p>Født den 13. marts 1965 Indtrådt i bestyrelsen den 16. marts 2016</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit* Nykredit Holding A/S*</p> <p><b>Leif Vinther***</b> Personaleforeningsformand</p> <p>Født den 18. april 1959 Indtrådt i bestyrelsen den 12. april 2000</p> <p>Bestyrelsesmedlem i: Foreningen Nykredit Nykredit Holding A/S Nykredits Fond Finansforbundets hovedbestyrelse</p>
---	---	--

# LEDELSESBERETNING, FORTSAT

Udtrådt pr. 16. marts 2016:

**Steen E. Christensen\*\***  
Advokat

**Ina Nielsen\*\*\* \*\***  
Udvikler

**Lars Peter Skaarup\*\*\* \*\***  
Privatrådgiver

**Jens Erik Udsen \*\***  
Direktør

## 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:  
Foreningen Nykredit\*\*  
Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesformand i:  
Nykredit Bank A/S  
Totalkredit A/S  
FinansDanmark\*  
Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU)

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredits Fond\*\*  
Copenhagen Business School\*  
Credikassens Jubilæumsfond af 1941 og 1966\*\*

**Kim Duus**  
Koncerndirektør

Født den 8. december 1956  
Indtrådt i direktionen den 15. maj 2009

Direktør i:  
Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesformand i:  
Nykredit Portefølje Administration A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Bank A/S  
Totalkredit A/S

**David Hellemann\***  
Koncerndirektør

Født den 5. december 1970  
Indtrådt i direktionen den 1. september 2016

Direktør i:  
Nykredit Holding A/S\*

Bestyrelsesformand i:  
Nykredit Ejendomme A/S\*  
APS LS nr. 909\*\*

Næstformand i:  
JN Data A/S\*

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Bank A/S\*  
Totalkredit A/S\*  
Bankernes EDB Central a.m.b.a.\*  
E-Nettet A/S\*\*  
Finanssektorens Uddannelsescenter\*

**Søren Holm**  
Koncerndirektør

Født den 15. november 1956  
Indtrådt i direktionen den 1. marts 2006

Direktør i:  
Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesformand i:  
Ejendomselskabet Kalvebod A/S

Næstformand i:  
Nykredit Bank A/S

Bestyrelsesmedlem i:  
Totalkredit A/S  
FinansDanmark  
VP Securities A/S

**Anders Jensen**  
Koncerndirektør

Født den 20. januar 1965  
Indtrådt i direktionen den 1. oktober 2014

Direktør i:  
Nykredit Holding A/S

Bestyrelsesformand i:  
Nykredit Leasing A/S  
Nykredit Mægler A/S  
Bolighed A/S  
Swipp ApS\*\*  
Swipp Holding ApS\*\*

Bestyrelsesmedlem i:  
Nykredit Bank A/S  
Totalkredit A/S  
FinansDanmark\*\*  
Grænsfonden  
Niels Brock (Copenhagen Business College)

Repræsentantskabsmedlem i:  
Det Private Beredskab\*\*

**Bente Overgaard\*\***  
Koncerndirektør

Udtrådt pr. 30. juni 2016

\* Indtrådt i 2016  
\*\* Udtrådt i 2016  
\*\*\* Medarbejderrepræsentant