



**Risiko- og kapitalstyring 2010**  
Nykredit Realkredit koncernen

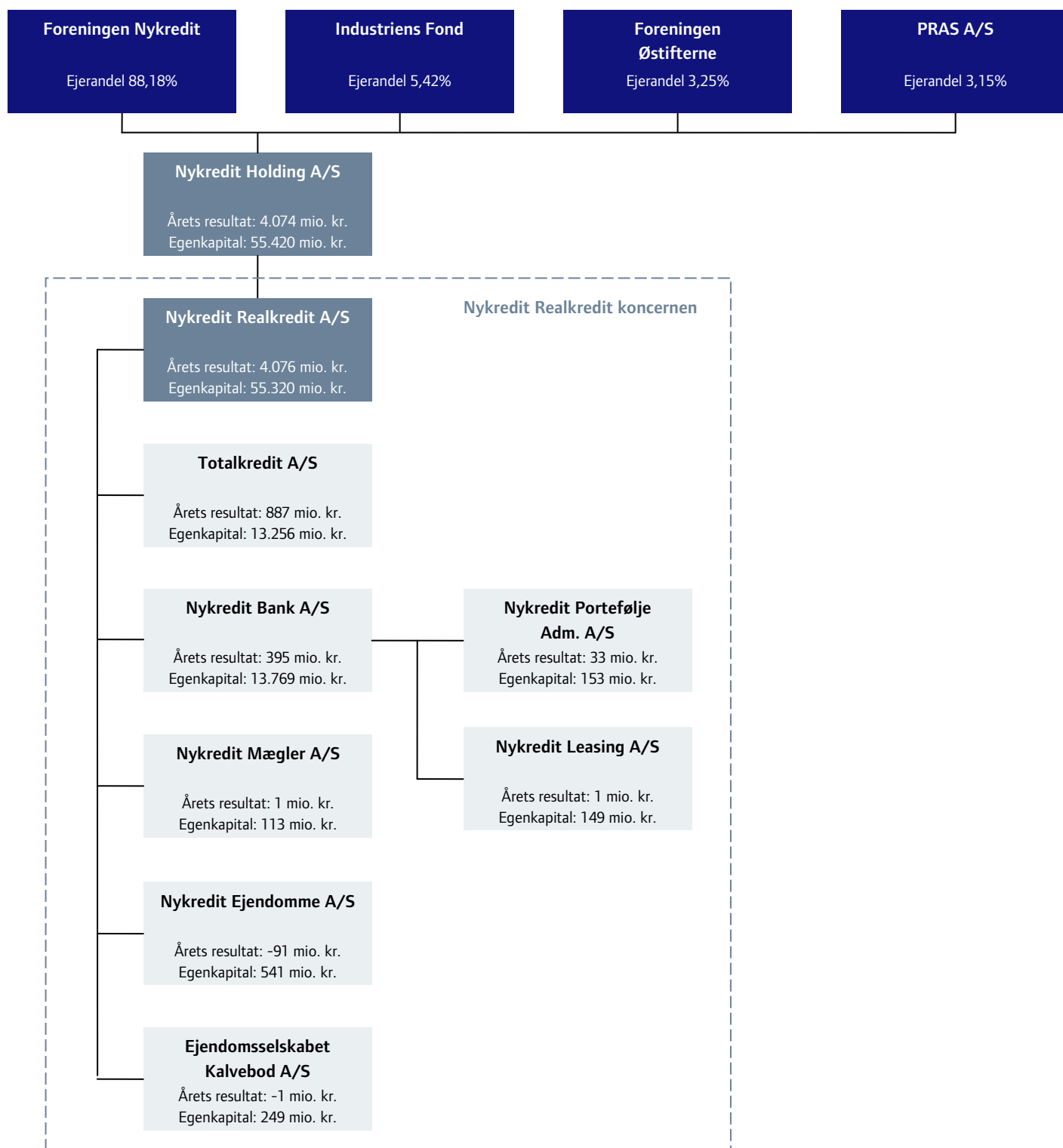


# INDHOLD

---

|  |           |                                |           |
|--|-----------|--------------------------------|-----------|
| <b>ÅRETS SÆRLIGE FORHOLD</b>                       | <b>5</b>  | <b>MARKEDSRISIKO</b>           | <b>47</b> |
|  |           | Udvikling i markedsrisici      | 47        |
|  |           | Nøgletal for markedsrisiko     | 48        |
|  |           | Handels- og anlægsbeholdningen | 51        |
| <b>RISIKOSTYRING</b>                               | <b>7</b>  |                                |           |
| Koncernens karakteristika                          | 7         |                                |           |
| Risikotyper  | 7         |                                |           |
| Organisation, ansvarsfordeling og rapportering     | 8         | <b>LIKVIDITET OG FUNDING</b>   | <b>52</b> |
| Incitaments- og bonusprogrammer                    | 9         | Realkreditaktiviteter          | 52        |
| Tilsynsdiamanten for pengeinstitutter              | 10        | Bankaktiviteter                | 53        |
|  |           |                                |           |
|  |           | <b>OPERATIONEL RISIKO</b>      | <b>55</b> |
| <b>KAPITALKRAV</b>                                 | <b>11</b> |                                |           |
| Basiskapital                                       | 11        |                                |           |
| Kapitalkrav – opgørelsesmetoder                    | 12        | <b>APPENDIKS:</b>              |           |
| Kapitalkrav  | 13        | <b>SAMMENLIGNINGSSKEMAER</b>   | <b>56</b> |
| Basiskapital og kapitalkrav i koncernens selskaber | 14        |                                |           |
| Konsolideringsmetoder                              | 14        |                                |           |
| Forskelle til regnskabsopgørelse                   | 14        |                                |           |
|  |           |                                |           |
| <b>KAPITALSTYRING</b>                              | <b>15</b> |                                |           |
| Kapitalpolitik og -struktur                        | 15        |                                |           |
| Tilstrækkelig basiskapital                         | 16        |                                |           |
| Konjunkturbuffer                                   | 17        |                                |           |
| Stresstest og kapitalfremskrivning                 | 18        |                                |           |
| Intern proces                                      | 18        |                                |           |
| Nykredits ratings                                  | 19        |                                |           |
|  |           |                                |           |
| <b>KREDITRISIKO</b>                                | <b>20</b> |                                |           |
| Kreditrisikoopgørelse                              | 21        |                                |           |
| Store engagementer                                 | 23        |                                |           |
| Modpartsrisiko                                     | 23        |                                |           |
| Realkreditudlån                                    | 24        |                                |           |
| Bankudlån  | 29        |                                |           |
| Krediteksponering i investeringsporteføljerne      | 30        |                                |           |
| Nødlidende engagementer                            | 31        |                                |           |
| Kreditrisikomodeller                               | 36        |                                |           |

# KONCERNDIAGRAM



## Nykredit Realkredit koncernen

Gennem hele finanskrisen har Nykredit Realkredit koncernen kunnet levere lån til sine kunder og har derved medvirket til at begrænse nogle af krisens negative konsekvenser.

Der er nu tydelige tegn på, at både den globale og danske økonomi har lagt det værste af finanskrisen bag sig. Nykredit Realkredit koncernen har i 2010 opnået pæn vækst i forretningen samtidig med, at omkostningerne ikke er vokset tilsvarende. Dertil kommer en begyndende normalisering af tabene.

Økonomisk set tegner 2011 til at blive et år med fortsat forretningsvækst og en fortsat normalisering af tabene i Nykredit. Den største risiko i 2011 synes at blive den ny finansielle regulering fra Baselkomitéen. Det til trods er det svært ikke at se optimistisk på 2011.

Nykredit Realkredit koncernen havde i 2010 en markedsandel for realkredit på ca. 42,0% af udlånsbestanden.

Koncernens forretninger er primært eksponeret mod Danmark, og Danmark er også det primære geografiske fokusområde for forretningsvæksten.

## Kapitalpolitik

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturf forholdene og samtidig opretholde en konkurrencedygtig rating. Det indebærer, at Nykredit skal have den nødvendige kapital til at kunne dække det lovpligtige kapitalkrav i en periode med hård lavkonjunktur, svarende til en situation med høj arbejdsløshed som først i 1990'erne.

Nykredit har som finansielt institut et kapitalkrav på 8% af de risikovægtede poster. Nykredit vurderer, at koncernens individuelle solvensbehov udgør 9,4% under en forværret konjunktursituation i 2011. Til sammenligning udgjorde den faktiske solvens 18,5% i 2010 og kernekapitalprocenten 18,5%.

## Nykredit Realkredit koncernen

### Udlån

|   |                  |
|---|------------------|
| Mio. kr.  | 2010             |
| Udlån omfattet af balanceprincippet (realkreditudlån) | 1.031.266        |
| Øvrige udlån (bankudlån) – ekskl. reverseforretninger | 58.833           |
| <b>Udlån i alt</b>                                    | <b>1.090.099</b> |

## Fusion af Forstædernes Bank A/S og Nykredit Bank A/S

Nykredit Bank A/S og Forstædernes Bank A/S fusionerede i april 2010, og eksponeringerne fra Forstædernes Bank A/S bliver nu behandlet under IRB-metoden på samme vilkår som eksponeringer i Nykredit Bank A/S.

## Strategisk partnerskab med Gjensidige Forsikring

I marts 2010 solgte Nykredit sine forsikringsaktiviteter og indgik et strategisk partnerskab med Gjensidige Forsikring. Nykredit har derfor ikke længere forsikringsrisiko.

## Bankpakker

Bankpakke I udløb 30. september 2010. Nykredit koncernen har siden 2008 haft udgifter i form af provisioner og hensættelser på godt 1,6 mia. kr.

Banken havde i 2010 en garantiramme til udstedelser med individuel statsgaranti under bankpakke II på 15 mia. kr. Nykredit Realkredit havde en tilsvarende ramme på 25 mia. kr. Denne garanti udløb den 31. december 2010, og hverken bank eller realkredit har udstedt under garantirammerne.

## Regulatoriske risici

Et nyt regelsæt til indretning af det finansielle marked er på vej. Formålet med den nye regulering er at skabe en mere stabil finansiell sektor gennem større kapitalkrav og ny regulering på likviditetsområdet.

Basel-komitéen offentliggjorde ultimo 2010 sit forslag til ny regulering af kapital og likviditet, Basel III. Basel-komitéen er et væsentligt organ i reguleringsprocessen, men har ikke lovgivningskompetence. Medio 2011 forventes EU-Kommissionen at fremlægge et direktivforslag på området, som efterfølgende skal vedtages i Europa-Parlamentet og Ministerrådet. Direktivforslaget forventes at ligge relativt tæt op ad Basel-komitéens forslag.

Nykredit ser positivt på de lovgivningsmæssige initiativer. Højere krav til egenkapitalen er nødvendige for, at banker kan absorbere konjunkturbestemte tab. Basel-komitéens forslag indebærer en stigning i kapitalkravet fra 8% af de risikovægtede aktiver til 13% (inklusive buffere). Stresstest af kapitalberedskabet er ligeledes nødvendige for en bæredygtig langsigtet drift. Derfor har Nykredit, allerede før de officielle stresstest begyndte, gennemført stresstest og løbende offentliggjort resultaterne i beskrivelsen af vores kapitalstruktur.

Krav til likviditetsstyring er også nødvendige. De forslag, som Basel-komitéen fremlagde ultimo 2010, og som skal danne midlertidigt grundlag for den europæiske lovgivning, synes at tage afsæt i behovene i USA og Storbritannien, der ikke har et velfungerende realkreditsystem som det danske. I USA og Storbritannien har man derimod et indlånsbaseret udlånsystem suppleret med svært gennemskuelige obligationsudstedelser, der ofte har dårlig kreditkvalitet. Basel-komitéen har på den baggrund foreslået, at statsobligationer som minimum skal udgøre 60% af kreditinstitutternes samlede likviditet. Realkreditobligationer kan kun i begrænset omfang medregnes som god likviditet.

Basel-komitéens forslag skaber utilsigtet store udfordringer for Danmark. For det første fordi danske realkreditobligationer er lige så likvide som statsobligationer. For det andet er danske realkreditobligationer meget sikre værdipapirer som følge af udlånsregler og balanceprincippet. For det tredje fordi udbuddet af danske statsobligationer er ganske begrænset. Det betyder, at der ikke er statsobligationer nok til den likviditet, som banker og realkreditinstitutter fremover forventes at have. Det vil derfor indebære en risiko for finansiell ustabilitet, hvis realkreditobligationer ikke kan medregnes i likviditeten ud fra objektive kvalitetskriterier.

Basel-komitéens forslag vil også betyde en afskaffelse af de variabelt forrentede F1-lån i Danmark. Nykredit er enig i, at den nuværende refinansieringsmodel med et stort obligations salg koncentreret på få dage er uhensigtsmæssig. Derfor spredte Nykredit også sine rentetilpasningsauktioner i 2010 ud over året i højere grad end tidligere og arbejder fortsat med at udvide denne model.

Basel-komitéens forslag kan paradoksalt nok forøge risiciene i det danske finansielle system i stedet for at reducere dem. Det er baggrunden for, at Nykredit, den øvrige finansielle sektor og de danske myndigheder arbejder aktivt for en EU-lovgivning, der tager højde for de sikre og stabile realkreditsystemer, der kendes i bl.a. Danmark, Tyskland og Sverige. Dialogen med EU er positiv og konstruktiv. Vi forventer derfor et forslag til et EU-direktiv, der tager højde for det danske realkreditsystems karakteristika.

## KONCERNENS KARAKTERISTIKA

Nykredits aktiviteter består af realkredit- og bankudlån, handel med værdipapirer og finansielle instrumenter, kapitalformidling og -forvaltning samt pensionsopsparing og forsikringsformidling. Forretningsaktiviteterne medfører sammen med investeringsbeholdningen kredit-, markeds-, likviditets- og operati- onel risiko.

Nykredit sigter mod til enhver tid at leve op til de bedste internationale standarder for risiko- styring og åbenhed omkring koncernens risi- koforhold. Nykredits avancerede modeller til kvantificering af koncernens risici er centrale i risiko- og kapitalstyringen.

## RISIKOTYPER

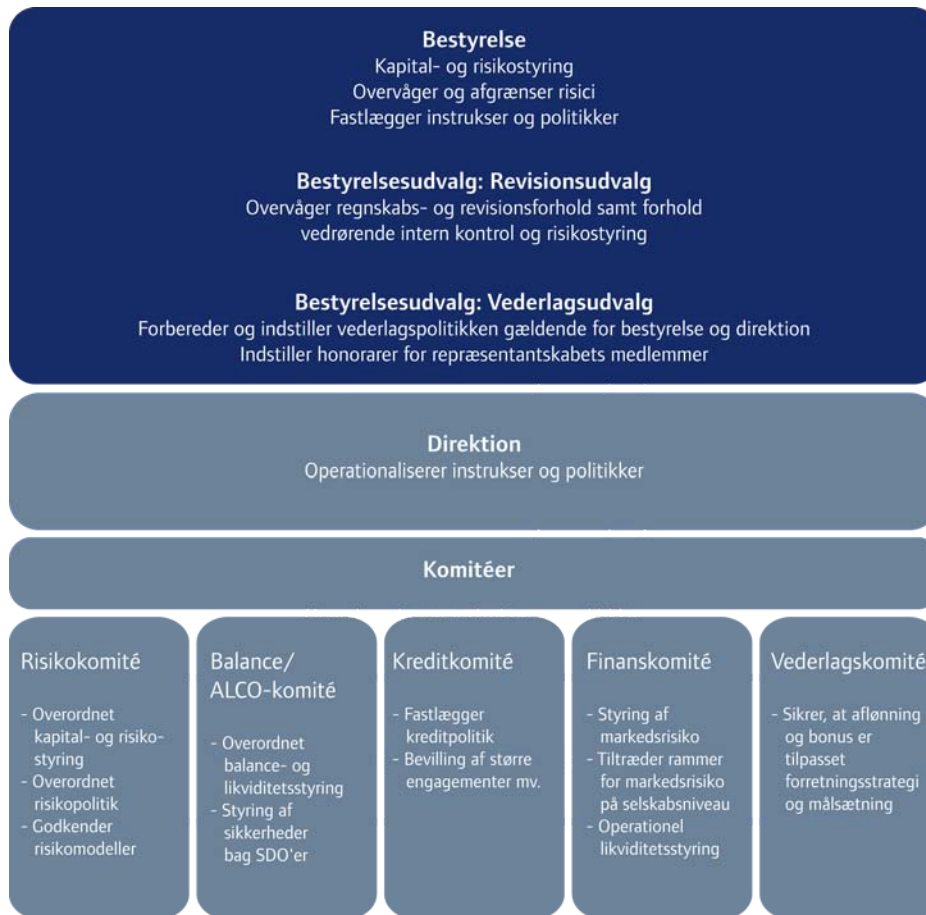
Risikostyring er forankret i bestyrelsen og direktionen og er en central del af Nykredit koncernens daglige drift. Koncernen søger i sin risikostyring at sikre finansielt holdbare løsninger på både kort og lang sigt. Der lægges vægt på en afstemt risikostyring og en stærk kapitalstruktur.

Nykredit koncernen er eksponeret over for flere risikotyper. Hver risikotype har særlige karakteristika, og styringen er tilrettelagt herefter.

Nykredit skelner mellem følgende overordnede risikotyper:

- *Kreditrisiko* er risikoen for tab som følge af modparters misligholdelse af deres forpligtelser
- *Markedsrisiko* er risikoen for tab af markeds- værdi som følge af bevægelser på de finan- sielle markeder (rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici mv.)
- *Likviditetsrisiko* er risikoen for tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle be- talingsforpligtelser
- *Operational risiko* er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige/mislykkede proces- ser, menneskelige fejl og handlinger, sy- stemfejl og eksterne begivenheder.

## Risikoorganisationen i Nykredit Realkredit koncernen



## Risikoområder, der behandles i bestyrelsen

| Årlig                            |  |
|----------------------------------|--|
| <b>Kapital- og risikopolitik</b> | Gennemgang og beslutning om Nykredits tilstrækkelige basiskapital, solvensbehov samt langsigtede kapitalbehov og risikopolitik |
| <b>Afkast</b>                    | Gennemgang og beslutning om løbende afkastmål  |
| <b>Risikomodeller</b>            | Gennemgang af den løbende modeludvikling og konsekvenserne heraf   |
| <b>Stresstest</b>                | Gennemgang af resultater vedrørende Nykredits stresstest samt scenarieranalyser  |

## Løbende

| Risikorapportering           |  |
|------------------------------|--|
|                              | Kvartalsvis/halvårlig rapportering på centrale risikoområder: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kapitalstruktur, tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov</li> <li>▪ Likviditetsrisici og SDO-risici <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Balanceprincip og placeringsregler</li> <li>▪ Likviditetsposition</li> </ul> </li> <li>▪ Kreditrisici <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Udviklingen i kreditrisici og -parametre samt ratingfordeling</li> <li>▪ Koncentrationsrisici og engagementer fordelt på størrelse</li> <li>▪ Boligprisudviklingen og belåningsgrader</li> <li>▪ Nedskrivninger, restancer og konstaterede tab</li> </ul> </li> <li>▪ Markedsrisici <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk)</li> <li>▪ Kreditrisici i investeringsporteføljerne</li> <li>▪ Backtest og stresstest</li> </ul> </li> <li>▪ Operationelle risici</li> <li>▪ Lovrisici</li> </ul> |
|                              | Månedlig rapportering på centrale risikoområder: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Markedsrisici <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rente-, valuta- og aktierisici (traditionelle mål og Value-at-Risk)</li> <li>▪ Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmark</li> </ul> </li> </ul>   |
| <b>Engagementsopfølgning</b> | Gennemgang og vurdering af engagementer over en vis størrelse  |

## ORGANISATION, ANSVARSFORDELING OG RAPPORTERING

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S er den øverste ansvarlige enhed for Nykredit Realkredit koncernen. I relation til afgrænsning, styring og overvågning af risici videredelegerer bestyrelsen visse opgaver til koncerndirektionen og til en række komitèer.

Bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S har ansvaret for at afgrænse og overvåge koncernens risici, ligesom den godkender overordnede instrukser. Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede tilgang til kapital- og risikostyring og har kendskab til kapitalkravsreglerne og de internt udviklede modeller. Der sker løbende rapportering af risikoeksponeringer og aktiviteter til bestyrelsen.

I henhold til gældende lovgivning har bestyrelsen nedsat et revisionsudvalg, der fungerer som et fællesrevisionsudvalg for alle de selskaber i koncernen, der har pligt til at oprette et sådant udvalg. Dette drejer sig om Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S. Revisionsudvalgets opgave er bl.a. at gennemgå regnskabs- og revisionsforhold vedrørende intern kontrol og risikostyring.

I 2010 blev der etableret et vederlagsudvalg. Vederlagsudvalget er nedsat af bestyrelsen og består af tre bestyrelsesmedlemmer. Udvalgets primære rolle er at forberede og indstille vederlagspolitikken gældende for Nykredits bestyrelse og koncerndirektionen til beslutning i Nykredits bestyrelse, ligesom der indstilles honorarer for repræsentantskabets medlemmer.

Bestyrelsen har uddelegeret det løbende ansvar til koncerndirektionen, der skal operationalisere de overordnede instrukser. Den løbende overvågning og styring af risici er uddelegeret til en række komitèer – alle under ledelse af en koncerndirektør.

De væsentligste komitèer i Nykredit koncernen er Risikokomitèen, Balance/ALCO-komitèen, Kreditkomitèen, Finanskomitèen og Vederlagskomitèen.

Det er Risikokomitèens opgave at vurdere samtlige af koncernens risici og solvensbehov samt udmønte kapitalpolitikken. Derudover godkender Risikokomitèen målemetoder og modeller for alle typer risici og foretager risikorapportering til bestyrelserne i koncernens selskaber.



Balance/ALCO-komiteén er ansvarlig for den overordnede balance- og likviditetsstyring.

bevilger eller tiltræder risici inden for direktions rammer givet af bestyrelsen i Nykredit Realkredit A/S.

Kredit- og Finanskomiteerne har ansvaret for at styre henholdsvis koncernens kredit-, markeds- og likviditetsrisici. Begge komitéer

Vederlagskomitéens formål er overordnet at bistå koncerndirektionen med at sikre, at

Nykredits aflønning – herunder bonus – er tilpasset Nykredits forretningsstrategi og målsætning.

Overvågning og kontrol af risiciene foregår uafhængigt af den daglige forretningsmæssige styring.

### Risikoområder, der behandles i komitéerne

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| <b>Risikokomiteén</b>               |   |
| <b>Kapitalpolitik og -behov</b>     | Vurdering af Nykredits tilstrækkelige basiskapital og fremadrettede kapitalbehov  |
| <b>Modeller og metoder</b>          | Gennemgang af analyser og modelmæssige tiltag og ændringer, herunder:<br>Nye modeller og risikovurderingsmetoder<br>Følsøhedsanalyser og stresstest<br>Validering og backtest   |
| <b>Risikorapportering</b>           | Gennemgang og analyse af: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kreditrisici, herunder belåningsgrader</li> <li>▪ Markedsrisici</li> <li>▪ Likviditetsrisici</li> <li>▪ Operationelle risici</li> <li>▪ Andre risici</li> </ul>  |
| <b>Lovgivningsmæssige tiltag</b>    | Vurdering af ændringer i finansiell lovgivning fra Finanstilsynet og EU   |
| <b>Balance/ALCO-komiteén</b>        |   |
| <b>Likviditet</b>                   | Likviditetspositionen i koncernens enheder<br>Aktuelle finansieringsniveauer (pengemarked og senior kapital)<br>Aktuel finansieringsaktivitet (realkreditobligationer og anden finansiering)<br>Stresstest af fri likviditet  |
| <b>Kapitalstruktur og balance</b>   | Kapitalstrukturen i koncernens enheder<br>Aktuelle finansieringsniveauer og finansieringskapacitet  |
| <b>Særligt dækkede obligationer</b> | Vurdering af prisudvikling på ejendomme med realkreditlån<br>Vurdering af omfanget af forhåndslånsгарантиer<br>Behov for supplerende sikkerhed og udstedelse af junior covered bonds  |
| <b>Forretningskapital</b>           | Kapitalallokering og forrentning  |
| <b>Kreditkomitéen</b>               |   |
| <b>Kreditpolitik</b>                | Vedligeholdelse og udvikling af kreditpolitikker  |
| Bevilling af udvalgte engagementer  | Bevilling baseres på vurdering af bl.a.: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kunde (økonomiske forhold, betalingshistorik, rating mv.)</li> <li>▪ Engagement</li> <li>▪ Sikkerhedsstillelse</li> </ul>   |
| Bevilling i bestyrelsen             | Indstilling til bestyrelsen vedrørende bevilling af særlige engagementer uden for Kreditkomitéens bevillingsområde  |
| Kreditinstitutter                   | Gennemgang af lines på kreditinstitutter  |
| <b>Finanskomitéen</b>               |   |
| <b>Generelle temaer</b>             | Makroøkonomi<br>Markedstemaer   |
| <b>Risici og afkast</b>             | Oversigt over eksponeringer og risici i de enkelte selskaber<br>Aktier: Risici og beholdninger<br>Renter: Risici og beholdninger<br>Beholdningsindtjening og afkast i forhold til benchmarks<br>Value-at-Risk, stresstest og backtest<br>Kreditobligationer: Risici og beholdninger<br>Rammer og udnyttelse af rammer for markedsrisici i datterselskaber |
| <b>Strategi og indstillinger</b>    | Aktie-, rente-, valuta- og kreditrisici<br>Disponeringsrammer   |
| <b>Rammer for markedsrisici</b>     | Rammer og udnyttelse af rammer for markedsrisici i koncernen  |
| <b>Vederlagskomitéen</b>            |   |
| <b>Vederlagspolitik</b>             | Vedligeholdelse og udvikling af vederlagspolitik  |
| <b>Risikotagere</b>                 | Procedurer for godkendelse af risikotagere  |
| <b>Lovgivningsmæssige tiltag</b>    | Vurdering af ændringer i finansiell lovgivning fra Finanstilsynet og EU vedrørende vederlag   |

De interne modeller udgør kernen i koncernens daglige risikostyring. Modellerne er underlagt løbende kontroller og valideres som minimum én gang årligt. Resultaterne forelægges Risikokomiteén til godkendelse én gang årligt.

Intern Revision gennemgår årligt koncernens interne modeller og deres anvendelse. Gennemgangen omfatter blandt andet den organisatoriske struktur, estimering af risikoparametre og kontrol af, at kapitaldækningsbekendtgørelsens og lov om finansiell virksomheds krav er opfyldt.

Nykredit har gennem de senere år udvidet og styrket den løbende risikorapportering. Risikorapporteringen tilgår bestyrelse, direktion, relevante ledelsesniveauer samt forretningsområderne. Tabellerne på denne og foregående side viser et udsnit af de vigtigste risikorapporteringer.

### INCITAMENTS- OG BONUSPROGRAMMER

Nykredit har incitaments- og bonusprogrammer for sine medarbejdere.

På koncernniveau er der etableret en generel bonusordning, der omfatter langt hovedparten af koncernens medarbejdere – undtaget er de medarbejdere, der er omfattet af særlige bonusordninger.

Kriterierne for tildeling af bonus under den generelle bonusordning er udviklingen i de enkelte forretningsområders forretningsafkast. Der er ikke en kobling mellem den enkelte medarbejders salg og bonus, men mellem den overordnede indtjening og bonus.

Under den generelle bonusordning bliver der udbetalt 50 mio. kr., svarende til 2,7% af lønsommen for de omfattede medarbejdere, i 2010 mod 18 mio. kr., svarende til 0,9 % af lønsommen, i 2009. Der bliver ikke tildelt medarbejderobligationer i 2010, hvilket der heller ikke blev i 2009. Der er ikke etableret bonusordninger mv. for bestyrelsen og koncerndirektionen.

På forretningsområderne Markets, Asset Management og Finans er der etableret særlige bonusordninger, svarende til markedsstandarden i Danmark og i udlandet for sådanne medarbejdere. Aflønningsformen for disse medarbejdere er bygget omkring deres forretningsmæssige resultater. Den variable lønandel ligger således typisk på et højt niveau set i forhold til koncernens øvrige medarbejdere.

Bonus for medarbejdere i Markets, Asset Management og Finansafdelingen udgør 119 mio. kr. i 2010 mod 114 mio. kr. i 2009.

Der er endvidere bonusordninger for særlige funktioner i kundeområdet. Bonus for disse udgør 21 mio. kr. i 2010 mod 8 mio. kr. i 2009.

I december 2010 blev EU's kapitalkravsdirektiv vedrørende nye regler for variabel aflønning for direktører og risiktakers vedtaget i dansk lov med virkning fra 1. januar 2011. Nykredit har udarbejdet et bonusprogram, der opfylder reglerne og intentionerne i lovgivningen, for de omfattede medarbejdere.

### TILSYNSDIAMANTEN FOR PENGEINSTITUTTER

Som følge af den senere tids finansielle krise lancerede Finanstilsynet i juni 2010 den såkaldte "Tilsynsdiamant". Tilsynsdiamanten er alene et dansk initiativ og ikke et udspring af den generelle EU-lovgivning.

Tilsynsdiamanten opstiller for 5 centrale nøgletal nogle målepunkter, der indikerer, hvornår et pengeinstitut opererer med en forhøjet risiko.

Nykredit Bank har pr. 30. juni 2010 og 31. december 2010 ligget under Finanstilsynets grænseværdier.

#### Nykredit Bank koncernen Tilsynsdiamant



# KAPITALKRAV

## Nykredit Realkredit koncernen Basiskapital

| Mio. kr.  | 2010          | 2009          |
|---|---------------|---------------|
| <b>Kernekapital</b>   | <b>55.188</b> | <b>51.109</b> |
| Fradrag i kernekapital  | -             | -             |
| Foreslået udbytte   | -300          | -             |
| Immaterielle aktiver, herunder goodwill, og udskudte aktiverede skatteaktiver | -4.671        | -5.164        |
| Årets løbende underskud   | -             | -             |
| Engagementer, der undtages fra grænserne for store engagementer               | -             | -             |
| <b>Kernekapital efter primære fradrag</b>                                     | <b>50.217</b> | <b>45.945</b> |
| Hybrid kernekapital   | 11.055        | 10.805        |
| <b>Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter primære fradrag</b>           | <b>61.272</b> | <b>56.750</b> |
| Andre fradrag i kernekapital  | -             | -             |
| Fradrag for forsikringsvirksomhed   | -             | -384          |
| Investering i kapitalandele mv. >10%  | -148          | -106          |
| Summen af kapitalandele mv. >10%  | -             | -             |
| Fradrag for halvdelen af forskel mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger   | -599          | -744          |
| Fradrag for halvdelen af forventede tab på kapitalandele                      | -29           | -39           |
| <b>Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag</b>                   | <b>60.497</b> | <b>55.476</b> |
| <b>Supplerende kapital</b>  |               |               |
| Efterstillede kapitalindskud  | 594           | 4.567         |
| Opskrivningshenlæggelser  | 132           | 132           |
| Reserver i serier   | 53            | 57            |
| <b>Supplerende kapital i alt</b>  | <b>780</b>    | <b>4.756</b>  |
| <b>Fradrag i basiskapital</b>   |               |               |
| Fradrag for forsikringsvirksomhed   | -             | -384          |
| Investering i kapitalandele mv. >10%  | -148          | -106          |
| Summen af kapitalandele mv. >10%  | -             | -             |
| Fradrag for halvdelen af forskel mellem IRB-beregnete tab og nedskrivninger   | -599          | -744          |
| Fradrag for halvdelen af forventede tab på kapitalandele                      | -29           | -39           |
| <b>Fradrag i basiskapital i alt</b>   | <b>-776</b>   | <b>-1.274</b> |
| <b>Basiskapital i alt efter fradrag</b>                                       | <b>60.500</b> | <b>58.958</b> |

## Nykredit Realkredit koncernen Fremmedkapital

|                                | Rente  | Udløb            | Beløb i mio. |
|--------------------------------|--|------------------|--------------|
| <b>Nykredit Realkredit A/S</b> |  |                  |              |
| Hybrid kernekapital            | 4,9% indtil 22.09.2014 herefter variabelt                | Uendelig løbetid | 500          |
| Hybrid kernekapital            | 9,0% indtil 01.04.2015 herefter variabelt                | Uendelig løbetid | 900          |
| <b>I alt (euro)</b>            |  |                  | <b>1.400</b> |
| <b>Nykredit Bank A/S</b>       |  |                  |              |
| Hybrid kernekapital            | 6,3% indtil 22.10.2014 herefter variabelt                | Uendelig løbetid | 150          |
| Hybrid kernekapital            | CIBOR 3 mdr. + 1,7% indtil 01.05.2016 herefter variabelt | Uendelig løbetid | 100          |
| Ansvarlig lånekapital          | Variabelt  | 29.03.2014       | 75           |
| Ansvarlig lånekapital          | Variabelt  | 29.09.2014       | 119          |
| Ansvarlig lånekapital          | Variabelt  | 30.09.2014       | 200          |
| Ansvarlig lånekapital          | Variabelt  | 01.11.2014       | 200          |
| <b>I alt (kr.)</b>             |  |                  | <b>844</b>   |

## BASISKAPITAL

Nykredit Realkredit koncernens basiskapital udgjorde 60,5 mia. kr. ved udgangen af 2010 mod 59,0 mia. kr. ved udgangen af 2009.

Som følge af en fortsat vækst i de kundevendte forretninger i Nykredit Bank blev bankens kernekapital styrket med 1,0 mia. kr. målt til kursværdi. Kapitaludvidelsen blev i sin helhed tegnet af Nykredit Realkredit.

Nykredit Realkredit A/S indfrie i efteråret 2010 ansvarlig lånekapital svarende til 500 mio. euro. Nykredit Bank A/S indfrie ansvarlig lånekapital svarende til 325 mio. kr. i alt i samme periode. Nykredit Realkredit koncernen har således samlet set indfriet ansvarlig lånekapital for i alt 3,9 mia. kr., hvilket har nedbragt basiskapitalen tilsvarende.

Nykredits kernekapital består overvejende af egenkapital. Som det fremgår af tabellen nedenfor, udgør kernekapitalen efter fradrag 60,5 mia. kr., heraf udgør hybrid kernekapital 11,1 mia. kr.

I overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed § 139 skal kerne- og basiskapitalen justeres for forskellen mellem de IRB-beregnete tab og de regnskabsmæssige nedskrivninger på de eksponeringer, hvorpå der anvendes IRB-metoder. Det IRB-beregnete tab opgøres i henhold til Finanstilsynets retningslinjer ud fra Basel-parameteren Loss Given Default (LGD) for perioden 1991-1993, jf. afsnittet IRB-beregnete tab. Det IRB-beregnete tab udgjorde 10.309 mio. kr., og de regnskabsmæssige nedskrivninger relateret til IRB-eksponeringer udgjorde 9.112 mio. kr. Det samlede fradrag udgjorde således 1.198 mio. kr. ultimo 2010. Det IRB-beregnete tab er et lovteknisk begreb og svarer ikke til Nykredits egne tabsforventninger.

**KAPITALKRAV – OPGØRELSESMETODER****Kreditrisiko**

Nykredit Realkredit koncernen har Finanstilsynets tilladelse til at opgøre kapitalkravet for kreditrisiko ved anvendelse af de avancerede IRB-metoder for:

- Realkreditudlånet i Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S
- Privatudlånet i Nykredit Bank A/S

De grundlæggende IRB-metoder anvendes til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisiko for:

- Erhvervsudlånet i Nykredit Bank A/S

Nykredit arbejder på at udvikle modeller, så den del af porteføljen, der er dækket af den grundlæggende IRB-metode, på sigt kan opgøres ved brug af de avancerede IRB-metoder.

Standardmetoden anvendes til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisiko for:

- Stats- og kreditinstituteksponeringer
- Enkelte mindre porteføljer

Forstædernes Bank A/S og Nykredit Bank A/S fusionerede som nævnt i april 2010. Eksponeringer fra Forstædernes Bank bliver nu behandlet under IRB-metoderne på samme vilkår som eksponeringer i Nykredit Bank. Kunderne har således fået tildelt en rating efter samme principper som kunderne i den øvrige del af koncernen jf. afsnittet Kreditrisikomodeller.

**Markedsrisiko**

Til opgørelse af kapitalkrav for markedsrisiko har Nykredit Realkredit A/S Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk-model til generel risiko for aktier samt generel risiko for gældsinstrumenter og valuta. Der indgår kun aktiver i handelsbeholdningen. Der anvendes empiriske korrelationer på tværs af risikogrupper.

Nykredit Bank A/S har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en Value-at-Risk-model til opgørelse af generel risiko for gældsinstrumenter og valuta. Banken har tilladelse til at anvende egne korrelationer på tværs af risikogrupper.

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

**Operational risiko**

Alle koncernens selskaber anvender basisindikatormetoden til opgørelse af kapitalkravet til dækning af operationel risiko.

**Overgangsregler**

I 2010 medfører en overgangsbestemmelse, at kapitalkravet maksimalt kan falde 20% i forhold til Basel I-reglerne. Koncernens kapitalkrav med anvendelse af grænsen på 20% udgjorde 45,0 mia. kr. pr. 31.12.2010. Som følge af overgangsreglen skal solvensprocenten således udgøre mindst 13,7%.

Den nuværende overgangsregel forlænges til 2011.

**Finanstilsynets inspektion**

Finanstilsynet foretager løbende inspektioner i danske penge- og realkreditinstitutter.

En ny bekendtgørelse, som trådte i kraft 1. april 2010, betyder, at penge- og realkreditinstitutter skal offentliggøre Finanstilsynets redegørelser efter inspektionsbesøg, og på [nykredit.dk/omnykredit](http://nykredit.dk/omnykredit) finder man link til redegørelserne i deres fulde ordlyd.

I 2010 foretog Finanstilsynet inspektioner i Nykredit koncernen, jf. de offentliggjorte tilsynsrapporter, som findes på forsiden af [nykredit.dk](http://nykredit.dk)

**Nykredit Realkredit koncernen****Andel af samlet eksponeringsværdi dækket af forskellige opgørelsesmetoder for kreditrisiko**

| 2010                               | Avancerede IRB-metoder | Grundlæggende IRB-metoder | Standardmetode | I alt        | Eksponeringer i alt |
|------------------------------------|------------------------|---------------------------|----------------|--------------|---------------------|
|                                    | %                      | %                         | %              | %            | Mio. kr.            |
| Detaileksponeringer                | 99,8                   | -                         | 0,2            | 100,0        | 684.516             |
| <i>Heraf</i>                       |                        |                           |                |              |                     |
| - sikkerhed i fast ejendom         | 99,8                   | -                         | 0,2            | 100,0        | 671.948             |
| - kassekreditter mv.               | 100,0                  | -                         | -              | 100,0        | 4.369               |
| - øvrige detaileksponeringer       | 100,0                  | -                         | -              | 100,0        | 8.198               |
| Erhvervs eksponeringer             | 79,0                   | 20,3                      | 0,8            | 100,0        | 419.501             |
| Instituteksponeringer <sup>1</sup> | -                      | -                         | 100,0          | 100,0        | 78.493              |
| Statseksponeringer                 | -                      | -                         | 100,0          | 100,0        | 40.530              |
| Aktieeksponeringer <sup>2</sup>    | 98,4                   | -                         | 1,6            | 100,0        | 4.747               |
| Securitiseringer                   | 100,0                  | -                         | -              | 100,0        | 350                 |
| Aktiver uden modpart               | 100,0                  | -                         | -              | 100,0        | 4.075               |
| <b>I alt 2010</b>                  | <b>83,0</b>            | <b>6,9</b>                | <b>10,0</b>    | <b>100,0</b> | <b>1.232.211</b>    |
| I alt 2009                         | 79,7                   | 5,8                       | 14,5           | 100,0        | 1.187.791           |

<sup>1</sup> Instituteksponeringer er inklusive garantier stillet af pengeinstitutter på i alt 28,7 mia. kr.

<sup>2</sup> Kapitalkrav på aktieeksponeringer i anlægsbeholdningen opgøres efter den enkle risikovægtmetode. Af den samlede eksponering på 4,7 mia. kr. er 1,5 uoterede og tildeles en risikovægt på 370%.

**KAPITALKRAV**

Pr. 31.12.2010 udgjorde koncernens kapitalkrav 26,2 mia. kr. og risikovægtede poster 327,7 mia. kr. Med en basiskapital på 60,5 mia. kr. svarer det til en solvensprocent på 18,5%.

Den tilstrækkelige basiskapital udgjorde 30,7 mia. kr. ultimo 2010 svarende til et solvensbehov på 9,4%. Den tilstrækkelig basiskapital

udtrykker den kapital, der er tilstrækkelig til på mellemlang sigt at dække koncernens risici. Opgørelsen er yderligere beskrevet i afsnittet Kapitalstyring.

På langt størstedelen af koncernens porteføljer anvendes de avancerede IRB-metoder til opgørelsen af kreditrisiko, jf. afsnittet Kapitalkrav og opgørelsesmetoder. Nykredits ratingstruktur betyder, at kunder med forhøjet

kreditrisiko placeres i de laveste ratingklasser, hvor kapitalkravet er størst. Det højere kapitalkrav på disse engagementer indgår i selskabernes og koncernens lovpligtige kapitalkrav.

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Kapitalkrav og solvens**

| Mio. kr.   | 2010          | 2009          |
|--|---------------|---------------|
| <b>Kreditrisiko</b>  |               |               |
| Standardmetoden  |               |               |
| Eksponeringer mod centralregeringer eller centralbanker                      | 0             | 0             |
| Eksponeringer mod regionale eller lokale myndigheder                         | -             | -             |
| Eksponeringer mod offentlige enheder   | -             | -             |
| Eksponeringer mod multilaterale udviklingsbanker                             | -             | -             |
| Eksponeringer mod internationale organisationer                              | -             | -             |
| Eksponeringer mod institutter  | 1.247         | 1.628         |
| Eksponeringer mod erhvervsvirksomheder mv.                                   | 253           | 704           |
| Eksponeringer mod detailkunder   | 70            | 262           |
| Eksponeringer sikret ved pant i fast ejendom                                 | -             | 62            |
| Eksponeringer hvorpå der er restance eller overtræk                          | -             | 277           |
| Dækkede obligationer   | -             | -             |
| Eksponeringer mod erhvervsvirksomheder mv. med en kortsigtet kreditvurdering | -             | -             |
| Eksponeringer mod kollektive investeringsordninger                           | -             | -             |
| Eksponeringer i andre poster, herunder aktiver uden modpart                  | -             | -             |
| <b>Samlet kreditrisiko, standardmetoden</b>                                  | <b>1.571</b>  | <b>2.932</b>  |
| IRB-metoden  |               |               |
| Detaileksponeringer  | 7.257         | 6.959         |
| <i>Heraf</i>   |               |               |
| <i>– sikkerhed i fast ejendom</i>  | 6.852         | 6.692         |
| <i>– kassekreditter mv.</i>  | 62            | 37            |
| <i>– øvrige detaileksponeringer</i>  | 343           | 229           |
| Erhvervseksponeringer  | 12.629        | 12.271        |
| Aktieeksponeringer   | 1.115         | 1.307         |
| Aktiver uden modpart   | 326           | 258           |
| Afviklingsrisiko   | 0             | 0             |
| <b>Samlet kreditrisiko, IRB-metoden</b>                                      | <b>21.328</b> | <b>20.795</b> |
| <b>Securitiseringspositioner, IRB-metoden</b>                                | <b>371</b>    | <b>0</b>      |
| <b>Kreditrisiko i alt</b>  | <b>23.270</b> | <b>23.728</b> |
| <b>Markedsrisiko</b>   | <b>1.672</b>  | <b>1.846</b>  |
| <b>Operationel risiko</b>  | <b>1.272</b>  | <b>978</b>    |
| <b>Kapitalkrav i alt</b>   | <b>26.213</b> | <b>26.551</b> |
| Risikovægtede poster   | 327.665       | 331.891       |
| Basiskapital   | 60.500        | 58.958        |
| Solvensprocent   | 18,5          | 17,8          |
| <b>Basel II-overgangsregel</b>   |               |               |
| <b>Kapitalkrav ved overgangsregel <sup>1</sup></b>                           | <b>45.016</b> | <b>42.000</b> |
| <b>Nødvendig solvensprocent (ifølge overgangsregel) <sup>2</sup></b>         | <b>13,7</b>   | <b>12,7</b>   |

<sup>1</sup> Kapitalkravet ved overgangsregler er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser.

Kapitalkravet i 2009-2011 skal som minimum udgøre 80% af kapitalkravet opgjort under Basel I.

<sup>2</sup> Den nødvendige solvensprocent er opgjort som kapitalkravet ved overgangsregel i procent af de risikovægtede poster under Basel II. Den nødvendige solvensprocent udtrykker således kravet til solvensprocenten som følge af overgangsreglen.

## BASISKAPITAL OG KAPITALKRAV I KONCERNENS SELSKABER

Basiskapital og kapitalkrav for Nykredit Realkredit koncernens selskaber fremgår af nedenstående tabel. Alle selskaberne har en solvens i betryggende niveau over lovens krav på 8%.

Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank koncernen er underlagt overgangsreglen forbundet med anvendelsen af IRB-metoderne til opgørelse af kreditrisiko. For Nykredit Bank er kravet som følge af overgangsreglen dog lavere end 8%-kravet, hvorved 8%-kravet er det gældende. For Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S samt Nykredit Realkredit koncernen er kravet som følge af overgangsreglen højere end 8%-kravet, hvorved kravet som følge af overgangsreglen er det gældende. Nødvendig solvensprocent med overgangsregel udtrykker kravet til solvensprocenten som følge af overgangsreglen.

## KONSOLIDERINGSMETODER

Kapitalkravsopgørelsen udarbejdes efter reglerne i lov om finansiel virksomhed og kapitaldækningsbekendtgørelsen. Opgørelsen omfatter Nykredit Realkredit A/S (moderselskab) 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.

De konsoliderede risikoeksponeringer indeholder følgende:

- Nykredit Realkredit A/S
- Totalkredit A/S
- Nykredit Bank koncernen

Nykredit Realkredit koncernen har i fællesskab med andre virksomheder en bestemmende indflydelse på og kontrollerer en række virksomheder, der ikke indgår i koncernen. Disse virksomheder betragtes som joint ventures. Det gælder f.eks. JN Data. Koncernens investeringer i joint ventures indregnes ved pro rata konsolidering både i henhold til den regnskabsmæssige opgørelse og i forbindelse med kapitalkravsopgørelsen.

## FORSKELLE TIL REGNSKABSOPGØRELSE

Udnyttede lånetilbud, kredit-, lånetilsagn o.l. indgår i opgørelsen af eksponeringer i kapitalkravsopgørelsen. Det samme gælder for garantier.

Kapitalkrav på værdipapirer beregnes på fondskodeniveau.

### Basiskapital og kapitalkrav i koncernens selskaber

| 2010   | Nykredit Realkredit A/S | Totalkredit A/S | Nykredit Bank koncernen | Nykredit Realkredit koncernen |
|--|-------------------------|-----------------|-------------------------|-------------------------------|
| Mio. kr. / %   |                         |                 |                         |                               |
| Kreditrisiko   | 25.574                  | 4.853           | 6.352                   | 23.269                        |
| Markedsrisiko  | 1.093                   | 375             | 644                     | 1.672                         |
| Operationel risiko                                       | 970                     | 241             | 330                     | 1.272                         |
| <b>Kapitalkrav i alt uden overgangsregel</b>             | <b>27.637</b>           | <b>5.469</b>    | <b>7.327</b>            | <b>26.213</b>                 |
| <b>Kapitalkrav i alt med overgangsregel <sup>1</sup></b> | <b>31.029</b>           | <b>14.390</b>   | <b>6.104</b>            | <b>45.016</b>                 |
| <b>Basiskapital</b>                                      | <b>59.221</b>           | <b>15.681</b>   | <b>14.533</b>           | <b>60.500</b>                 |
| <b>Kernekapitalprocent <sup>2</sup></b>                  | 17,2                    | 19,3            | 15,2                    | 18,5                          |
| <b>Solvensprocent<sup>2</sup></b>                        | 17,2                    | 22,9            | 15,9                    | 18,5                          |
| Solvenskrav  | 8,0                     | 8,0             | 8,0                     | 8,0                           |
| Nødvendig solvensprocent med overgangsregel <sup>3</sup> | 9,0                     | 21,0            | 6,7                     | 13,7                          |
| <b>Risikovægtede poster i alt</b>                        | <b>345.467</b>          | <b>68.367</b>   | <b>91.582</b>           | <b>327.665</b>                |

<sup>1</sup> Kapitalkravet med overgangsregel er opgjort i henhold til kapitaldækningsbekendtgørelsens overgangsbestemmelser. Kapitalkravet i 2009-2011 skal som minimum udgøre 80% af kapitalkravet opgjort under Basel.

<sup>2</sup> Kernekapital- og solvensprocent er opgjort i forhold til risikovægtede poster uden anvendelse af overgangsregel.

<sup>3</sup> Nødvendig solvensprocent med overgangsregel er opgjort som kapitalkravet med overgangsregel i procent af de risikovægtede poster under Basel II. Det udtrykker således kravet til solvensprocenten som følge af overgangsreglen.

# KAPITALSTYRING

## KAPITALPOLITIK OG –STRUKTUR

Nykredit har en målsætning om at kunne fortsætte sin udlånsvirksomhed i uændret omfang uanset konjunkturforholdene og samtidig opretholde en konkurrencedygtig rating. Det indebærer, at Nykredit skal have den nødvendige kapital til at dække det lovpligtige kapitalkrav i en periode med hård lavkonjunktur.

Nykredits kapital- og risikopolitik er langsigtet, og der er indarbejdet væsentlige buffere i forhold til lovens krav. Kapitalberedskabet koncentrerer i videst muligt omfang i moderselskabet Nykredit Realkredit A/S for at sikre strategisk fleksibilitet og handlefrihed. Det er en central del af koncernens kapitalpolitik, at selskaberne kan tilføres kapital efter behov.

Med IRB-metoderne ændres kapitalkravet i takt med, at der observeres tab og restancer, idet ændringer i disse påvirker de estimerede risikoparametre.

Ved estimering af risikoparametrene anvender Nykredit en lang historik med tabsdata tilbage fra 1991.

Nykredits interne forretningskapital svarer til lovgivningens krav om tilstrækkelig basiskapital ekskl. tillæg for overgangsregel. Den udtrykker den kapital, der er tilstrækkelig til på mellemlang sigt at dække koncernens risici. Den tilstrækkelige basiskapital fastlægges, så den bl.a. kan dække øgede tab og øget kapitalkrav under et forringet konjunkturforløb.

I vurderingen af tilstrækkelig basiskapital er der taget højde for udlån med forhøjet tabsrisiko. Der er endvidere indarbejdet et generelt usikkerhedstillæg i opgørelsen. Opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital og solvensbehovet er yderligere beskrevet på næste side.

Koncernens egenkapital efter udbetalt udbytte udgjorde 55,0 mia. kr. ultimo 2010.

Nykredit opdeler egenkapitalen i fire elementer:

- *Forretningskapital* på 30,7 mia. kr. svarende til lovgivningens krav om tilstrækkelig basiskapital. Nykredit baserer bl.a. sin vurdering af tilstrækkelig basiskapital på konsekvenserne af en forringelse af den aktuelle konjunktursituation.
- *Konjunkturbuffer* på 15,3 mia. kr., der dækker den forventede stigning i kravet til tilstrækkelig basiskapital, hvis konjunktursituationen ændres fra en forringet konjunktur til hård lavkonjunktur med samme høje arbejdsløshed som i begyndelsen af 1990'erne. Konjunkturbufferen fastlægges ved brug af stresstest.
- *Solvensmæssige fradrag (goodwill mv.)* for immaterielle aktiver på 4,7 mia. kr.
- *Strategikapitalen* på 4,3 mia. kr., der er den kapital, som langsigtet er til rådighed for strategiske tiltag.

## Nykredit Realkredit koncernen Kapitalstruktur ultimo 2010

|   |                          |  |   |                                      |
|---|--------------------------|--|---|--------------------------------------|
| Egenkapital efter udbetalt udbytte<br>55,0 mia. kr. |                          |  |   |                                      |
| Søjle I<br>23,7 mia. kr.                            | Søjle II<br>7,0 mia. kr. | Konjunkturbuffer<br>(tillæg for hård lavkonjunktur)<br>15,3 mia. kr. | Solvensmæssige<br>fradrag<br>4,7 mia. kr. | Strategi-<br>kapital<br>4,3 mia. kr. |
| Forretningskapital<br>30,7 mia. kr.                 |                          |  |   |                                      |

**TILSTRÆKKELIG BASISKAPITAL**

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen og direktionen sikre, at Nykredit har en tilstrækkelig basiskapital. Tilstrækkelig basiskapital er den kapital, som ledelsen vurderer, der som minimum kræves for at dække alle væsentlige risici.

Nykredit ønsker at fastholde en konkurrence-dygtig rating af de udstedte obligationer og ønsker at være aktiv på udlånsmarkedet også i perioder med lavkonjunktur. Der tages i opgørelsen af tilstrækkelig basiskapital højde for de forretningsmæssige mål ved at afsætte kapital til alle relevante risici, herunder usik-

kerheder ved beregningerne.

Nykredit anvender ved opgørelsen af tilstrækkelig basiskapital statistiske sikkerhedsniveauer, der er højere end lovens krav på 99,9%. Opgørelsen af koncernens tilstrækkelige basiskapital er baseret på anvendelse af et sikkerhedsniveau på 99,97% på alle eksponeringer af hensyn til ønsket om at fastholde en konkurrence-dygtig rating af de udstedte obligationer.

Koncernen ønsker at koncentrere sine kapitalreserver i moderselskabet Nykredit Realkredit A/S. På den baggrund beregnes tilstrækkelig basiskapital i Nykredit Bank ud fra et lavere sikkerhedsniveau (99,93%), når bankens solvensbehov opgøres set i forhold til beregningen af solvensbehovet for koncernen (99,97%).

I Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og Nykredit Bank A/S øges kapitaldækningen for engagementer med forøget tabsrisiko via de interne kreditmodeller, hvor sådanne engagementer får en rating på 0, 1 eller 2, jf. afsnit afsnittet om kreditmodeller.

**Tilstrækkelig basiskapital**

| 2010  | Nykredit Realkredit A/S | Totalkredit A/S | Nykredit Bank koncernen | Nykredit Bank A/S | Nykredit Realkredit koncernen |
|---|-------------------------|-----------------|-------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Mio. kr.  |                         |                 |                         |                   |                               |
| <b>Beregningsforudsætninger</b>                     |                         |                 |                         |                   |                               |
| Statistisk sikkerhedsniveau i koncernberegning (%)  | 99,97                   | 99,97           | 99,97                   | 99,97             | 99,97                         |
| Statistisk sikkerhedsniveau i selskabsberegning (%) | 99,97                   | 99,97           | 99,93                   | 99,93             | -                             |
| Tidshorizont <sup>1</sup>                           | 1 år                    | 1 år            | 1 år                    | 1 år              | 1 år                          |
| <b>Opgørelse</b>                                    |                         |                 |                         |                   |                               |
| Kreditrisiko (intern kreditrisikomodel)             | 25.574 <sup>2</sup>     | 5.814           | 5.364                   | 5.364             | 19.254                        |
| Markedsrisiko (intern Value-at-Risk model)          | 2.142                   | 218             | 698                     | 698               | 3.149                         |
| Operational risiko (standardmetoden)                | 747                     | 155             | 282                     | 282               | 1.209                         |
| Risiko på egne ejendomme                            | -                       | -               | -                       | -                 | 137                           |
| <b>Søjle I i alt</b>                                | <b>28.463</b>           | <b>6.187</b>    | <b>6.343</b>            | <b>6.343</b>      | <b>23.750</b>                 |
| Forringet konjunkturforløb (stresstest mv.)         | 1.258                   | 1.362           | 96                      | 96                | 2.781                         |
| Andre forhold <sup>3</sup>                          | 33                      | -               | 989                     | 989               | 1.441                         |
| Model- og beregningsusikkerhed                      | 1.156                   | 755             | 743                     | 743               | 2.797                         |
| <b>Søjle II i alt</b>                               | <b>2.448</b>            | <b>2.117</b>    | <b>1.829</b>            | <b>1.829</b>      | <b>7.020</b>                  |
| <b>Tilstrækkelig basiskapital i alt</b>             | <b>30.911</b>           | <b>8.305</b>    | <b>8.172</b>            | <b>8.172</b>      | <b>30.770</b>                 |

<sup>1</sup>Risici er regnet på 1 års sigt, mens tillæg for forringet konjunkturforløb i Søjle II tager udgangspunkt i 3-årige scenarier.

<sup>2</sup>Kreditrisikoen for Nykredit Realkredit A/S indeholder kapitalbelastning af koncerninterne engagementer herunder kapitalandele i datterselskaberne samt fælles funding med Totalkredit A/S. De koncerninterne engagementer elimineres i opgørelsen for Nykredit Realkredit koncernen, hvilket er årsag til, at kreditrisikoen er højere i Nykredit Realkredit A/S end i Nykredit Realkredit koncernen.

<sup>3</sup>Andre forhold omfatter vurdering af forhold som kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisiko, likviditetsrisiko mv.

**Solvensbehov**

| 2010  | Nykredit Realkredit A/S | Totalkredit A/S | Nykredit Bank koncernen | Nykredit Bank A/S | Nykredit Realkredit koncernen |
|---|-------------------------|-----------------|-------------------------|-------------------|-------------------------------|
| % af risikovægtede poster                   |                         |                 |                         |                   |                               |
| <b>Opgørelse</b>                            |                         |                 |                         |                   |                               |
| Kreditrisiko (intern kreditrisikomodel)     | 7,4                     | 8,5             | 5,9                     | 5,8               | 5,9                           |
| Markedsrisiko (intern Value-at-Risk model)  | 0,6                     | 0,3             | 0,8                     | 0,8               | 1,0                           |
| Operational risiko (standardmetoden)        | 0,2                     | 0,2             | 0,3                     | 0,3               | 0,4                           |
| Risiko på egne ejendomme                    | -                       | -               | -                       | -                 | 0,0                           |
| <b>Søjle I i alt</b>                        | <b>8,2</b>              | <b>9,0</b>      | <b>6,9</b>              | <b>6,9</b>        | <b>7,2</b>                    |
| Forringet konjunkturforløb (stresstest mv.) | 0,4                     | 2,0             | 0,1                     | 0,1               | 0,8                           |
| Andre forhold <sup>1</sup>                  | 0,0                     | -               | 1,1                     | 1,1               | 0,4                           |
| Model- og beregningsusikkerhed              | 0,3                     | 1,1             | 0,8                     | 0,8               | 0,9                           |
| <b>Søjle II i alt</b>                       | <b>0,7</b>              | <b>3,1</b>      | <b>2,0</b>              | <b>2,0</b>        | <b>2,1</b>                    |
| <b>Solvensbehov i alt</b>                   | <b>8,9</b>              | <b>12,1</b>     | <b>8,9</b>              | <b>8,9</b>        | <b>9,4</b>                    |

<sup>1</sup>Andre forhold omfatter vurdering af forhold som kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisiko, likviditetsrisici mv.



Nykredit anvender i øvrigt følgende metoder for opgørelse af tilstrækkelig basiskapital, jf. også tabellen ovenfor:

- Kreditrisiko opgøres ved brug af Nykredits interne model med anvendelse af samme parametre som i IRB-modeller, men uden lovens krav til minimumsniveauer. De bagvedliggende tabsdata er fra 1991 og frem.
- Markedsrisiko opgøres i Nykredits interne Value-at-Risk-model, som er beskrevet i afsnittet Markedsrisiko.
- Tilstrækkelig basiskapital kan ikke være lavere end lovens solvenskrav, jf. lov om finansiel virksomhed §124, stk. 2.
- Der beregnes ingen reduktion i tilstrækkelig basiskapital for eventuelle diversifikations-effekter mellem risikotyper, forretningsområder og lande.
- Der anvendes en række stresstest til at fastlægge kapitalbehovet for stigende nedskrivninger og kapitalbehov under et forringet konjunkturforløb.
- Negative driftsresultater i stresstest øger kapitalbehovet, mens positive driftsresultater ikke modregnes.

Beregningsmetoderne betyder, at den tilstrækkelige basiskapital i Nykredit kun i mindre grad påvirkes af, at dansk økonomi bevæger sig fra en højkonjunktur som i 2007 til en lavkonjunktur.

Den tilstrækkelige basiskapital består i Nykredit af to komponenter, Søjle I og Søjle II.

### Søjle I

Søjle I-kapitalen dækker kreditrisiko, markedsrisiko, operationel risiko og risiko på egne ejendomme.

### Søjle II

Søjle II består af kapital til dækning af andre risici samt et øget kapitalkrav under en konjunkturedgang. Kapitalkravet under en konjunkturedgang fastlægges ved brug af stress-test, jf. afsnittet Stresstest og kapitalfremskrivning.

#### Forringet konjunkturforløb

Nykredit antager i sin Søjle II-vurdering, at der i 2011 indtræder et forringet konjunkturforløb, som svarer til de økonomiske prognoser for tilsvarende konjunkturforløb fra en række anerkendte institutioner.

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

#### Andre forhold

Opgørelserne af andre forhold omfatter bl.a. yderligere risiko på egne ejendomme og omdømmerisiko, som opgøres ved egne beregninger, samt vurderinger af kontrolrisici, strategiske risici, eksterne risici, koncentrationsrisici mv.

Finanstilsynet udsendte i december 2010 en revideret vejledning til opgørelsen af tilstrækkelig basiskapital og solvensbehov, så den nu også omfatter realkreditinstitutter.

Fremover skal realkreditinstitutterne forholde sig mere aktivt til den del af udlånporteføljen, som har rentetilpasning, fokusere på supplerende sikkerhedsstillelse samt forholde sig til evnen til at modstå tab.

Som en integreret del af både vurderingen af solvensbehovet og kapitalpolitikken forholder Nykredit sig i forvejen til disse områder, og der er i praksis tale om en yderligere specifikation af eksisterende beregninger, som foretages på et mere aggregeret niveau.

Den nye vejledning giver ikke anledning til yderligere tillæg i opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital og solvensbehovet.

#### Model- og beregningsusikkerhed

Nykredit anvender en række modeller til beregning af kapitalbehovet under både Søjle I og Søjle II.

Det beregnede kapitalbehov afhænger af modelvalg, modelegenskaber, detaljeringsgrad mv. Under Søjle II indgår et tillæg, som afspejler usikkerheden ved de valgte modeller. Som udgangspunkt anvendes et tillæg svarende til 10% af de beregnede risici.

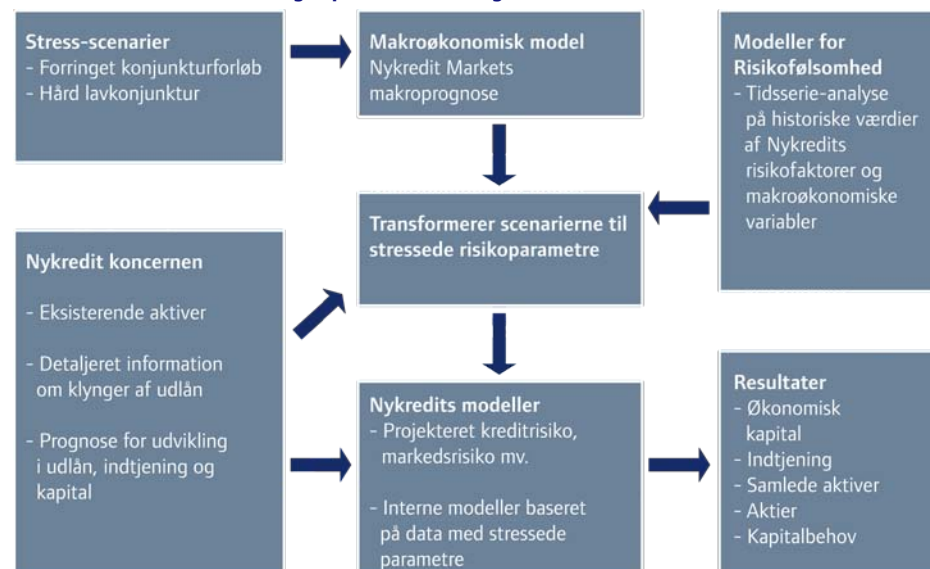
### KONJUNKTURBUFFER

Ud over den tilstrækkelige basiskapital reserverer Nykredit kapital til dækning af den forventede stigning i kravet til tilstrækkelig basiskapital, hvis konjunktursituationen forværres til en hård lavkonjunktur svarende til en stigning i arbejdsløsheden til ca. 10% og en samtidig høj rente, jf. afsnittet Stresstest og kapitalfremskrivning.

Det forudsættes i beregningerne, at den nuværende udlånsmasse fastholdes uanset den forringede konjunktursituation.

Konjunkturbufferen udgjorde 15,3 mia. kr. ved udgangen af 2010.

### Modelstruktur for stresstest og kapitalfremskrivning



## STRESSTEST OG KAPITAL-FREMSKRIVNING

Nykredit anvender stresstest og scenarieanalyser i forbindelse med bestyrelsens fastsættelse af den tilstrækkelige basiskapital og det langsigtede kapitalbehov.

Der arbejdes med tre scenarier for den økonomiske udvikling: Et base case scenarie, et forringet konjunkturforløb og en hård recession.

Scenarierne vurderes mindst én gang om året.

En helt afgørende del af kapitalfremskrivningsmodellen er sammenhængen mellem de forskellige scenarier for økonomien og låntagerens kreditrisikoparametre.

Transformationen af makrosценarierne til stressede misligholdelsesprocenter bygger på historiske sammenhænge mellem kundernes misligholdelsesrater og makroøkonomiske variable.

Følgende makroøkonomiske variable er fundet signifikante og indgår derfor i kapitalfremskrivningsmodellen:

- Rente (sammenvægtet af en kort usikret og en lang rente)
- Realt BNP (årlig vækstrate)
- Nominelle huspriser (årlig vækstrate)
- Arbejdsløshedsprocent (absolut ændring)
- Aktier (årlig vækstrate i OMXC20)

Variablene stresses, så de tre scenarier opnås.

### Scenarie: Base case

Dette scenarie er en fremskrivning af dansk økonomi med udgangspunkt i Nykredits officielle vurdering af den aktuelle konjunktursituation.

### Scenarie: Forringet konjunkturforløb i 2011

Scenariet udvælges således, at det illustrerer et forringet konjunkturforløb i forhold til base case.

Søjle II-tillægget er kapitalkravet i dette scenarie og findes som kapitalbehovet (Søjle I) i forringet konjunkturforløb fratrukket kapitalbehovet i udgangspunktet. Tillægget for forringet konjunkturforløb er primært underopdelt i et tillæg for kreditrisiko, markedsrisiko, omdømmerisiko og operationel risiko samt på solvenskrav på egne ejendomme og eventuelle nedskrivninger.

De vigtigste forudsætninger bag beregningerne er vist i tabellen nedenfor.

### Scenarie: Hård lavkonjunktur (konjunkturbufferen)

Nykredit fastlægger den hårde lavkonjunktur så scenariet afspejler en ekstrem, men dog ikke usandsynlig situation. Forløbet bestemmer størrelsen på konjunkturbufferen.

Konjunkturbufferen er kapitalkravet i dette scenarie og findes som kapitalbehovet (Søjle I) i hård recession fratrukket summen af kapitalbehovet i udgangspunktet og Søjle II-tillægget. Derudover tillægges eventuelt negative resultat-effekter, som dækker over det i scenariet beregnede akkumulerede tab, hvilket i modellen giver den samlede udvikling i egenkapitalen.

De vigtigste forudsætninger bag beregningen af konjunkturbufferen er vist i tabellen nedenfor.

### Finanstilsynets stresstest

Som et led i koncernens kapitalpolitik vurderer Nykredit sideløbende med beregningen af egne scenarier også de stressscenarier, som

Finanstilsynet udarbejder. Finanstilsynets og Nykredits scenarier er i hovedtræk ens men forskellige i modellernes setup. Nykredit har siden Finanstilsynet præsenterede scenarieanalyserne i 2010 løbende vurderet resultaterne med egne modelresultater. I den forbindelse afleverede Nykredit i 2010 frivilligt beregninger til Finanstilsynet på koncernniveau. Finanstilsynets stressscenarier, som nu også omfatter realkreditinstitutter, har ikke givet anledning til at foretage justeringer i hverken Nykredits egne stressberegninger eller i kapitalpolitikken.

### INTERN PROCES

De enkelte bestyrelser for hvert af koncernens selskaber fastsætter som minimum én gang årligt selskabets tilstrækkelige basiskapital og solvensbehov under et forringet konjunkturforløb. Bestyrelsen for Nykredit Realkredit koncernen fastsætter desuden konjunkturbufferen.

Bestyrelserne revurderer kapitalbehovene, hvis der indtræffer større uventede hændelser.

Bestyrelsens opgørelse af kapitalbehovene i de enkelte selskaber sker på baggrund af en række stresstest samt vurdering af selskabets forretningsmodel, risikoprofil og kapital sammensætning.

Nykredits Risikokomite følger desuden udviklingen i kapitalbehovene i de enkelte selskaber tæt med minimum kvartalsvis opdatering af opgørelserne.

### Stress-scenarier til vurdering af kapitalbehov til opgørelse ultimo 2010

| %  | 2010  | - | 2013 |
|--|-------|---|------|
| <b>Forringet konjunkturforløb (scenariet anvendt i Søjle II)</b>   |       |   |      |
| BNP, vækst   | -1,9  | ; | 1,0  |
| Renter <sup>1</sup>  | 1,9   | ; | 5,3  |
| Ejendomspriser, vækst  | -7,5  | ; | 3,4  |
| Arbejdsløshed  | 4,2   | ; | 6,0  |
| <b>Hård lavkonjunktur (scenariet anvendt i Konjunkturbufferen)</b> |       |   |      |
| BNP, vækst   | -2,0  | ; | 0,0  |
| Renter <sup>1</sup>  | 1,9   | ; | 8,5  |
| Ejendomspriser, vækst  | -15,0 | ; | 3,4  |
| Arbejdsløshed  | 4,2   | ; | 9,5  |

Note: Eks. -1,9;1,0 angiver, at væksten i BNP i de beregnede perioder 2010-2013 ligger i intervallet -1,9% til 1,0%.

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

**NYKREDITS RATING**

Nykredit Realkredit A/S, Nykredit Bank A/S og hovedparten af selskabernes funding er ratet af de internationale ratingbureauer Moody's Investors Service og Standard & Poor's.

Nykredit Realkredit A/S' obligationsudstedelse består primært af særligt dækkede obligationer (SDO) og realkreditobligationer (RO). Herudover er der udstedt obligationer til finansiering af supplerende sikkerhed i medfør af § 33e i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. (junior covered bonds) samt hybrid kernekapital.

Nykredit Bank A/S har udstedt seniorgæld som en del af bankens finansieringsprogram.

Kun realkreditobligationer anvendt til funding af indeksslån og lån udbetalt før september 1993 er ikke ratede.

I februar 2010 meddelte Moody's, at ratingen af hybrid kernekapital udstedt af Nykredit Realkredit A/S som følge af en metodeændring hos Moody's er sænket med ét trin til Baa1.

I februar 2011 meddelte Moody's, at realkreditobligationer (RO) udstedt i Nykredit Realkredit A/S' kapitalcenter G er tildelt ratingen Aa3. Kapitalcenter G anvendes til finansiering af den yderste del af belåningen i forbindelse med tolagsbelåning af erhvervsejendomme.

I december 2010 meddelte Standard & Poor's, at outlook på Nykredit Realkredit A/S' lange usikrede rating og Nykredit Bank A/S' lange deposit rating er ændret fra negative til stable.

De seneste analyser fra Moody's og Standard & Poor's vedrørende Nykredit er tilgængelige på [nykredit.com/IR](http://nykredit.com/IR).

**Nykredit Realkredit koncernen****Overblik over ratings**

|   | Moody's<br>Investors Service | Standard & Poor's |
|---|------------------------------|-------------------|
| <b>Særligt dækkede obligationer, realkreditobligationer og junior covered bonds</b> |                              |                   |
| <b>Nykredit Realkredit A/S</b>  |                              |                   |
| - Kapitalcenter C (covered bonds, (RO))   | Aa1                          | AAA               |
| - Kapitalcenter D (covered bonds, (RO))   | Aaa                          | AAA               |
| - Kapitalcenter E (covered bonds, (SDO))  | Aaa                          | AAA               |
| - Kapitalcenter E (junior covered bonds, (JCB))                                     | Aa3                          | -                 |
| - Kapitalcenter G (covered bonds, (RO))   | Aa3                          | -                 |
| - Instituttet i øvrigt (covered bonds, (RO))  | Aa1                          | AAA               |
| <b>Totalkredit A/S</b>  |                              |                   |
| - Kapitalcenter C (covered bonds, (RO))   | Aaa                          | AAA               |
| <b>Andre ratings</b>  |                              |                   |
| <b>Nykredit Realkredit A/S</b>  |                              |                   |
| - Kort usikret rating   | P-1                          | A-1               |
| - Lang usikret rating   | A1                           | A+                |
| - Hybrid kernekapital (Tier 1)  | Baa1                         | BBB+              |
| <b>Nykredit Bank A/S</b>  |                              |                   |
| - Kort deposit rating   | P-1                          | A-1               |
| - Lang deposit rating   | A1                           | A+                |
| - Bank Financial Strength Rating (BFSR)   | C <sup>-1</sup>              | -                 |
| <b>EMTN Program</b>   |                              |                   |
| - Kort seniorgæld   | P-1                          | A-1               |
| - Lang seniorgæld   | A1                           | A+                |
| <b>Euro Commercial Paper Program og Certificate of Deposit Program</b>              |                              |                   |
| - Kort seniorgæld   | P-1                          | A-1+              |

<sup>1</sup> Negative outlook.

Kreditrisiko er risiko for tab som følge af en modparts misligholdelse af sine betalingsforpligtelser. Det gælder både modparter i form af Nykredits låntagere og modparter i finansielle kontrakter.

I kraft af Nykredits størrelse er kreditpolitikken fastlagt med ønske om passende markeds-tilstedeværelse og en målsætning om begrænsede tab. Kreditpolitikken udformes med henblik på at afdække de risici, der er påvirket af, at konjunkturerne ændrer sig i perioden fra et engagement bevilges til det endeligt afvikles.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for kreditgivning og forelægges løbende koncernens største engagementer til bevilling eller orientering. Inden for de af bestyrelsen godkendte rammer fastlægger koncerndirektionen politikker for de enkelte forretningsområder og for finansområdet. Kreditkomiteén modtager på vegne af koncerndirektionen løbende større kreditansøgninger til bevilling.

Koncernens kreditafdeling har ansvaret for at styre og overvåge kreditrisici efter de retningslinjer, der er fastlagt af bestyrelsen og koncerndirektionen. Kreditkomiteén foretager al rapportering om de enkelte engagementer. Risikokomiteén har ansvaret for at godkende kreditmodellerne og vurdere kreditrisici på porteføljeniveau.

Bevilling af engagementer over en vis størrelse i datterselskaberne skal tiltrædes af enten koncernens Kreditkomité eller bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S.

I Nykredit Bank A/S skal bevilling af alle engagementer over 50 mio. kr. tiltrædes af koncernens Kreditkomité, mens bevilling af engagementer over 200 mio. kr. skal tiltrædes af bestyrelsen for Nykredit Realkredit A/S.

Nykredits lokale centre er tildelt beføjelser, der giver dem mulighed for selv at afgøre de fleste kreditansøgninger i overensstemmelse med koncernens målsætninger om, at beslutninger som hovedregel afgøres tæt på kunden.

Kreditansøgninger, der ligger ud over centre-nes beføjelser, behandles centralt af Kreditafdelingen. De modtagne ansøgninger afgøres af Kreditafdelingen, medmindre de har en størrelse, der kræver forelægelse for Kredit-

komiteén eller bestyrelsen. Bestyrelsen skal bevilge eller tiltræde udlån/faciliteter, der ved bevilling bringer kundens engagement over 200 mio. kr. og efterfølgende, når engagementet passerer et multiplum af 100 mio. kr. (300, 400, 500 etc.).

Der gælder højere beløbsgrænser, hvis kunden er en bank eller realkreditselskab, men selve princippet er det samme. Det vil sige, at sager skal tiltrædes/bevilges i bestyrelsen, når engagementet når en vis grænse og herefter når det passerer et multiplum.

Endelig får bestyrelsen en halvårlig orientering om tab og nedskrivninger på over 30 mio. kr. og årlig orientering om engagementer med medlemmer af bestyrelse, direktion mv.

Ved behandling af kreditansøgninger foretager centrene en vurdering af den enkelte kunde. Vurderingen tager udgangspunkt i en kunderating, der er en konvertering af kundens PD, beregnet i Nykredits internt udviklede kreditmodeller. Kunderatingen suppleres med en vurdering af kundens økonomiske og eventuelle andre specifikke forhold. Ved realkreditlån foretages desuden den lovbestemte værdiansættelse af ejendommen. De overordnede retningslinjer for vurderingen af kunder og ejendomme er fastsat af kreditafdelingen.

For alle større kunder er der fastlagt en kundeansvarlig enhed, som har det overordnede ansvar for den kreditmæssige kvalitet, herunder værdiansættelse af sikkerheder.

Mindst én gang årligt bliver bankens engagementer over 2 mio. kr., samt engagementer med driftsfinansiering over 0,5 mio. kr. gennemgået. Det sker som led i overvågningen af kreditengagementer på grundlag af opdaterede regnskaber og kundeoplysninger. Herudover gennemgås alle engagementer med risikosignaler.

Totalkredits forretningskoncept bygger på formidling af lån gennem sine partnere – de lokale og regionale pengeinstitutter. Partnerne har ansvaret for kundebetjening og risikoafdækning af lånebestanden.

Risikoafdækningen 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.

Modregningsaftalen har som konsekvens, at Totalkredit A/S bærer det fulde kapitalkrav samt nedskrivninger på udlånene. Kapitalkravet for kreditrisikoen opgjort for realkreditlån i Totalkredit A/S udgjorde 4,8 mia. kr. pr. 31. december 2010.

Via pengeinstitutternes risikoafdækning har Totalkredit i 2010 modregnet tab for 107 mio. kr.

Nykredit har i 2009 etableret Ejendomsselskabet Kalvebod A/S som et 100% ejet datterselskab med en egenkapital på 500 mio. kr. med det formål at sikre den bedst mulige håndtering af nødlidende ejendomsengagementer.

Selv likvide ejendomsinvestorer har i en periode været afventende med at købe ejendomme, og de aktuelle handelspriser kan i mange tilfælde afvige betydeligt fra realistiske going concern-værdier. Med etableringen af Ejendomsselskabet Kalvebod A/S ønsker Nykredit selv at overtage ejendomme i forbindelse med nødlidende ejendomsengagementer, hvis ikke et tilfredsstillende tilbud kan opnås fra tredjemand.

Hovedaktiviteten i ejendomsselskabet Kalvebod A/S består i direkte eller indirekte gennem datterselskaber midlertidigt at eje og administrere ejendomme med henblik på videresalg.

Ejendomsselskabet har i sidste halvår af 2010 erhvervet aktierne i to ejendomsselskaber. Selskabet har en ejendomsportefølje på 776 mio. kr. ultimo 2010.

**KREDITRISIKOOPGØRELSE**

I kreditrisikoopgørelsen beregnes eksponeringer som summen af kundens faktiske udlån til regnskabsmæssig værdi samt kredittilsagn/forpligtelser og garantier. Eksponeringerne er justeret for den forventede udnyttelse af den utrukne del af bevilgede kredittilsagn og udestående tilbud. Kreditrisikoopgørelsen omfatter også modpartsrisiko.

De samlede krediteksponeringer udgjorde 1.232 mia. kr. ved udgangen af 2010 mod 1.188 mia. kr. ved udgangen af 2009.

Modtagne garantier stillet af pengeinstitutter indgår som instituteksponeringer under realkreditudlånet. Pr. 31.12.2010 udgjorde disse garantier 28,8 mia. kr.

På tilsvarende vis indgår modtagne garantier stillet af staten som statseksponeringer under realkreditudlånet. Disse udgjorde 25,4 mia. kr. ved udgangen af 2010.

Nykredit koncernen har ikke udlån til aktiviteter uden for Europa. Nykredit Realkredit A/S' aktivitet i Polen er under afvikling og aktiviteterne i det øvrige Europa er koncentreret om realkreditlån til ejendomme i Skandinavien, Frankrig, Spanien og Tyskland. Samlet set udgør krediteksponeringen mod udlandet under 5% af den samlede portefølje.

**Nedskrivninger**

Nedskrivninger på udlån faldt med 5.499 mio. kr. til 2.103 mio. kr. pr. 31.12.2010.

Nedskrivninger på realkreditudlån mv. blev 888 mio. kr. svarende til 0,1% af udlånet. Nedskrivninger på bankudlån blev 1.215 mio. kr. eksklusiv statsgarantiordningen svarende til 1,3% af udlånet.

Nedskrivning relateret til statsgarantiordningen udgjorde 279 mio. kr.

I 2011 forventes nedskrivninger på udlån at ligge mellem 1,0 mia. kr. og 2,0 mia. kr. med et nedskrivningsniveau på 1,5 mia. kr. som det mest sandsynlige. Nedskrivningerne er dermed på et normaliseret niveau. Ligesom i 2010 forventes nedskrivningerne at være størst for små og mellemstore virksomheder.

**Finanstilsynets inspektioner af kreditkvalitet**

Helt overordnet noterer Nykredit sig Finanstilsynets vurdering på Nykredit Bank: "...at kreditkvaliteten af bankens udlån til privatkunder var bedre end gennemsnittet af andre større bankers". Og om Nykredit Realkredit A/S hedder det: "Nykredits sikkerhedsmæssige afdækning af landbrugsområdet vurderes på baggrund af gennemgangen at være bedre end gennemsnittet af realkreditinstitutters".

**Nykredit Realkredit koncernen  
Krediteksponeringer**

| Mio. kr.                                | 2010             | 2009             |
|---|------------------|------------------|
| Detaileksponeringer                     | 684.516          | 621.118          |
| <i>Heraf</i>                            |                  |                  |
| - sikkerhed i fast ejendom <sup>1</sup> | 671.948          | 605.014          |
| - kassekreditter mv.                    | 4.369            | 3.712            |
| - øvrige detaileksponeringer            | 8.198            | 12.392           |
| Erhvervseksponeringer                   | 419.501          | 404.295          |
| Instituteksponeringer                   | 78.493           | 111.443          |
| Statseksponeringer                      | 40.530           | 42.493           |
| Aktieeksponeringer                      | 4.747            | 5.220            |
| Securitiseringer                        | 350              | -                |
| Aktiver uden modpart                    | 4.075            | 3.222            |
| <b>I alt</b>                            | <b>1.232.211</b> | <b>1.187.791</b> |

<sup>1</sup> Inkl. eksponeringer omfattet af modregningsretten jf. aftalen med de samarbejdende pengeinstitutter.

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Krediteksponeringer og kapitalkrav**

| 2010<br>Mio. kr.             | Realkredit-<br>udlån | Bank-<br>udlån | Stillede<br>garantier | Øvrige        | Eksponering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksponerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt<br>% | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|------------------------------|----------------------|----------------|-----------------------|---------------|----------------------|--------------------------------------|--|-----------------------------|
| Detaleksponeringer           | 656.462              | 22.446         | 5.608                 | -             | 684.516              | 9.193                                | 13,4   | 7.327                       |
| <i>Heraf</i>                 |                      |                |                       |               |                      |                                      |  |                             |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 656.462              | 15.107         | 380                   | -             | 671.948              | 6.477                                | 12,9   | 6.922                       |
| - kassekreditter mv.         | -                    | 4.369          | 0                     | -             | 4.369                | 1.951                                | 17,6   | 62                          |
| - øvrige detaileksponeringer | -                    | 2.970          | 5.228                 | -             | 8.198                | 764                                  | 52,4   | 343                         |
| Erhvervseksponeringer        | 332.485              | 77.604         | 9.412                 | -             | 419.501              | 16.997                               | 38,4   | 12.883                      |
| Institutedeksponeringer      | 28.773               | -              | 584                   | 49.135        | 78.493               | 944                                  | 19,9   | 1.247                       |
| Statseksponeringer           | 25.290               | -              | -                     | 15.240        | 40.530               | 23                                   | 0,0  | 0                           |
| Aktieeksponeringer           | -                    | -              | -                     | 4.747         | 4.747                | -                                    | 293,7  | 1.115                       |
| Securitiseringer             | -                    | -              | -                     | 350           | 350                  | -                                    | 1325,0   | 371                         |
| Aktiver uden modpart         | -                    | -              | -                     | 4.075         | 4.075                | -                                    | 100,0  | 326                         |
| <b>I alt 2010</b>            | <b>1.043.011</b>     | <b>100.050</b> | <b>15.603</b>         | <b>73.546</b> | <b>1.232.211</b>     | <b>27.158</b>                        | <b>23,6</b>                                      | <b>23.269</b>               |
| I alt 2009                   | 997.596              | 88.061         | 23.355                | 78.779        | 1.187.791            | 27.814                               | 25,0   | 23.728                      |

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Krediteksponeringernes løbetid**

| 2010<br>Mio. kr.             | Til og med<br>1 år | Fra 1 år til og<br>med 5 år | Over 5 år        | Eksponeringer<br>i alt |
|------------------------------|--------------------|-----------------------------|------------------|------------------------|
| Detaleksponeringer           | 12.704             | 8.245                       | 663.566          | 684.516                |
| <i>Heraf</i>                 |                    |                             |                  |                        |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 161                | 8.245                       | 663.542          | 671.948                |
| - kassekreditter mv.         | 4.369              | -                           | -                | 4.369                  |
| - øvrige detaileksponeringer | 8.174              | 35.604                      | 24               | 8.198                  |
| Erhvervseksponeringer        | 12.621             | 584                         | 371.276          | 419.501                |
| Institutedeksponeringer      | 49.135             | -                           | 28.773           | 78.493                 |
| Statseksponeringer           | 15.240             | -                           | 25.290           | 40.530                 |
| Aktieeksponeringer           | -                  | -                           | 4.747            | 4.747                  |
| Securitiseringer             | -                  | -                           | 350              | 350                    |
| Aktiver uden modpart         | 4.075              | -                           | -                | 4.075                  |
| <b>I alt 2010</b>            | <b>93.673</b>      | <b>44.433</b>               | <b>1.094.002</b> | <b>1.232.211</b>       |
| I alt 2009                   | 127.574            | 41.512                      | 1.018.704        | 1.187.791              |

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Krediteksponeringer fordelt på modpartstyper**

| 2010<br>Mio. kr.             | Privat         | Alment<br>byggeri | Privat<br>udlejning | Kontor og<br>forretning | Landbrug       | Industri og<br>håndværk | Øvrige         | Eksponeringer<br>i alt |
|------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|-------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------------|
| Detaleksponeringer           | 639.952        | 957               | 12.328              | 6.731                   | 22.883         | 1.665                   | 0              | 684.516                |
| <i>Heraf</i>                 |                |                   |                     |                         |                |                         |                |                        |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 628.114        | 955               | 12.167              | 6.573                   | 22.799         | 1.340                   | -              | 671.948                |
| - kassekreditter mv.         | 4.260          | 0                 | 23                  | 16                      | 19             | 52                      | -              | 4.369                  |
| - øvrige detaileksponeringer | 7.578          | 2                 | 138                 | 142                     | 65             | 274                     | -              | 8.198                  |
| Erhvervseksponeringer        | -              | 47.763            | 114.270             | 121.676                 | 85.125         | 50.667                  | -              | 419.501                |
| Institutedeksponeringer      | -              | -                 | -                   | -                       | -              | -                       | 78.493         | 78.493                 |
| Statseksponeringer           | -              | -                 | -                   | -                       | -              | -                       | 40.530         | 40.530                 |
| Aktieeksponeringer           | -              | -                 | -                   | -                       | -              | -                       | 4.747          | 4.747                  |
| Securitiseringer             | -              | -                 | -                   | -                       | -              | -                       | 350            | 350                    |
| Aktiver uden modpart         | -              | -                 | -                   | -                       | -              | -                       | 4.075          | 4.075                  |
| <b>I alt 2010</b>            | <b>639.952</b> | <b>48.720</b>     | <b>126.597</b>      | <b>128.407</b>          | <b>108.008</b> | <b>52.333</b>           | <b>209.346</b> | <b>1.232.211</b>       |
| I alt 2009                   | 577.996        | 35.851            | 161.741             | 69.398                  | 89.086         | 91.340                  | 162.378        | 1.187.791              |

**STORE ENGAGEMENTER**

Overvågning af store engagementer sker som led i koncernens risikostyring.

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 145 må engagementet med en kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder efter fradrag ikke overstige 25% af basiskapitalen.

Summen af store engagementer i forhold til basiskapitalen er steget i forhold til tidligere opgørelser som følge af, at der pr. 31.12.2010 blev indført nye regler i form af højere vægte for eksponeringer mod finansielle modparter.

**MODPARTSRISIKO**

I Nykredit anvendes finansielle instrumenter f.eks. derivater og genkøbskontrakter, både i spekulationsøjemed, til servicering af kunder samt til styring af likviditet og markedsrisici.

Markedsværdien af et finansielt instrument ændres i takt med de underliggende markedsparametre f.eks. renter og valutakurser, og herved kan der opnås store markedsværdier både i Nykredits og modparts favør.

Modpartsrisiko er et mål for, hvor stort et tab Nykredit kan lide i tilfælde af modpartens misligholdelse, dvs. hvor stor en markedsværdi, der med en vis sandsynlighed kan oparbejdes på baggrund af det eksisterende forretningsomfang med modparten.

Modpartsrisikoen forsøges begrænset gennem indgåelse af finansielle nettingaftaler med modparter og kunder samt aftaler om finansiell sikkerhedsstillelse for langt de fleste kunder samt modparter. Herigennem opnås dels, at der i tilfælde af modpartens fallit sker nettoafregning af markedsværdier, og dels at netto-markedsværdien søges inddækket vha. finansielle sikkerheder i takt med, at eksponeringen stiger. Aftalegrundlaget er hovedsageligt baseret på markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA.

Brugen af afledte instrumenter er underlagt de almindelige bevillingsregler og kreditpolitikker suppleret med en række begrænsninger og policy-regler med henblik på at begrænse Nykredits modpartsrisiko. Det drejer sig bl.a. om bedømmelse af kundens kreditværdighed samt begrænsning af beløbsrammer og løbetider.

Kapitalkrav for modpartsrisiko beregnes efter samme metode som for øvrig kreditrisiko.

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

Eksponeringsværdien for modpartsrisiko udgjorde 21,9 mia. kr. pr. 31.12.2010, og kapitalkravet udgjorde 0,8 mia. kr. i koncernen.

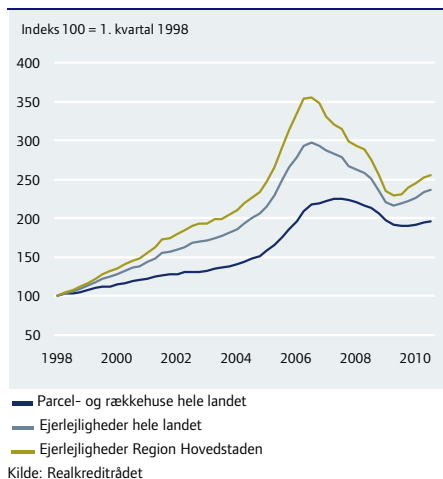
**Nykredit Realkredit koncernen****Store engagementer fordelt på selskaber**

| 2010                    | Antal store engagementer<br>(engagementer >10% af basiskapitalen) | Summen af store engagementer<br>i forhold til basiskapitalen<br>% |
|-------------------------|---|---|
| Nykredit Realkredit A/S | 0   | 0   |
| Totalkredit A/S         | 6   | 75  |
| Nykredit Bank A/S       | 4   | 53  |

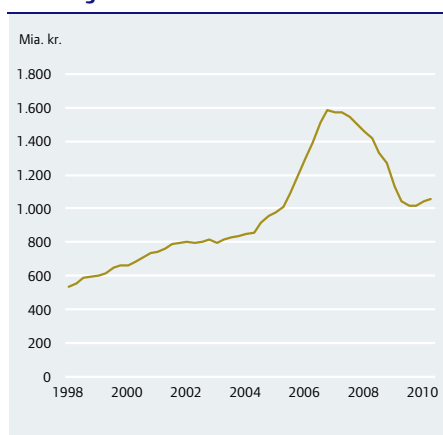
**Balance i hovedposter**

| 2010<br>Mio. kr. | Markedsværdi efter<br>netting | Eksponeringsværdi<br>opgjort efter<br>markedsværdimetoden | Kapitalkrav for<br>modpartsrisiko |
|------------------|-------------------------------|---|-----------------------------------|
| Rentekontrakter  | 24                            | 20.202  | 704                               |
| Valutakontrakter | 982                           | 1.300   | 70                                |
| Aktiekontrakter  | 71                            | 73  | 1                                 |
| Kreditderivater  | -9                            | 311   | 5                                 |
| <b>I alt</b>     | <b>1.068</b>                  | <b>21.887</b>   | <b>780</b>                        |

### Boligprisudviklingen i Danmark



### Udviklingen i friværdier i Danmark



### REALKREDITUDLÅN

Sammensætningen af koncernens realkreditudlån kan beskrives ved obligationsrestgældens fordeling på ejendoms typer, låntyper mv. Koncernens realkreditudlån opgjort til dagsværdi steg fra 981 mia. kr. ultimo 2009 til 1.031 mia. kr. ultimo 2010.

Porteføljen har en bred diversifikation på låntyper, geografi, løbetid og størrelse af restgæld. Størstedelen af realkreditudlåne er udlån til ejerboliger i Danmark, som udgjorde 61,6% af det samlede realkreditudlån pr. 31.12.2010.

Andelen af fastforrentede lån i porteføljen er fortsat aftaget i løbet af 2010. Bestanden udgør 25,0% ultimo 2010 mod 30,0% ultimo 2009. Rentetilpasningslåne er omvendt steget fra 37,6% ultimo 2009 til 41,6% ultimo 2010.

Udstedelsen af nye fastforrentede lån oplevede en stigning i 3. og 4. kvartal 2010, hvor næsten halvdelen henholdsvis en tredjedel af al nyudstedelse skete i fastforrentede obligationer. I 3. kvartal oversteg andelen af fastforrentede lån endda andelen af rentetilpasningslån for første gang siden 3. kvartal 2008.

Andelen af udlån med afdragsfrihed udgjorde 53,7% af koncernens samlede realkreditudlån ultimo 2010. Det er en stigning på 2,3 procentpoint i forhold til samme kvartal 2009. På privatområdet steg bestanden af afdragsfrihed med 2,7 procentpoint fra 52,0% i 4. kvartal 2009 til 54,7% i samme kvartal 2010.

Porteføljen er geografisk fordelt med omkring halvdelen af udlåne i Jylland, godt en fjerdedel i hovedstadsområdet og resten på Fyn og Øvrige Sjælland. Hovedparten af koncernens udlån er således rettet mod de dele af landet, som oplevede de mindste ejendomsprisfald efter toppen i 2006-2007. Målt i forhold til Nykredit koncernens samlede realkreditudlån udgør det udenlandske udlån 3,0% af det samlede udlån. Koncernens udlån er således primært rettet mod hjemmemarkedet.

Realkreditudlånet til erhvervs kunder bør ses i sammenhæng med erhvervs virksomhedernes samlede finansielle forretninger, herunder specielt swap-aftaler. 33% af de samlede renteswap-aftaler er rettet mod andelsboliger, mens knap 9% er rettet mod landbrug. De resterende dækker over swaps til bl.a. industri/håndværk og kontor/forretning. Da fordelingen af swaps på disse kategorier er usikker opgøres den ikke.

### Prisudviklingen på boliger

Siden boligpriserne toppede i 2006-2007, er priserne på landsplan faldet med 13% for parcel- og rækkehuse og med 21% for lejligheder. Der er dog store regionale forskelle i prisfaldene, hvor de største fald ses i og omkring de største byer, specielt hvad lejlighedspriserne angår.

Priserne på parcel- og rækkehuse er fra 3. kvartal 2009 til 3. kvartal 2010 steget i 8 af landets 11 landsdele. For landet som helhed er der i perioden tale om en husprisstigning på 3,3%. Størst har prisstigningerne været i Region Hovedstaden, mens de største prisfald er indtruffet i Region Sjælland og på Fyn.

Priserne på ejerlejligheder var 8% højere i 3. kvartal 2010 end i 3. kvartal 2009. De største stigninger er sket i København og på Fyn. Lejlighedspriserne på landsplan er således steget fem kvartaler i træk.

**Prisudviklingen på erhvervs ejendomme**  
Prisudviklingen på erhvervs ejendomme er svært at overvåge, da der kun findes meget få offentligt tilgængelige oplysninger, som oven i købet offentliggøres med en betydelig forsinkelse. Endvidere foretages der i øjeblikket meget få handler, hvorfor usikkerheden i de offentligt tilgængelige oplysninger er høj.

Det seneste kvartal for hvilket prisudviklingen for erhvervs ejendomme er offentliggjort er 2. kvartal 2010.

I perioden 1. halvår 2009 til samme periode sidste år er prisen på forretningsejendomme steget med godt 15%. I samme periode har der været tale om et prisfald på henholdsvis knap 15% og 20% for industri ejendomme og landbrugsejendomme.

### Udviklingen i friværdier

Friværdierne toppede ultimo 2007 med ca. 1.600 mia. kr. Siden da er friværdierne faldet med ca. 600 mia. kr., men det er værd at bemærke, at i en historisk sammenhæng er niveauet for boligernes friværdi fortsat ganske højt, og samtidig indtrådte der en stabilisering/svag stigning i løbet af 2010. Der er fortsat tale om en regional skæv fordeling af friværdierne med den største koncentration i hovedstadsområdet.



**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Realkreditudlån**

| Dagsværdi pr. 31.12.2010<br>Mio. kr.                        | Ejerbolig      | Alment<br>byggeri | Privat<br>udlejning | Kontor og<br>forretning | Landbrug       | Industri og<br>håndværk | Øvrige        | I alt            |
|---|----------------|-------------------|---------------------|-------------------------|----------------|-------------------------|---------------|------------------|
| <b>Realkreditudlån</b>                                      |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - Obligationsrestgæld                                       | 635.073        | 64.644            | 95.288              | 95.479                  | 100.895        | 25.251                  | 14.637        | 1.031.266        |
| - Antal lån (antal)   | 675.658        | 21.231            | 24.570              | 20.329                  | 44.895         | 3.384                   | 3.096         | 793.163          |
| <b>Obligationsrestgæld fordelt på lån med</b>               |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - Offentlige garantier                                      | 1              | 49.372            | 248                 | 48                      | 306            | 0                       | 130           | 50.105           |
| - Garantier fra pengeinstitutter                            | 18.610         | 0                 | 0                   | 0                       | 0              | 0                       | 0             | 18.610           |
| - Modregningsaftale i pengeinstitutterne                    | 437.379        | 0                 | 0                   | 0                       | 0              | 0                       | 0             | 437.379          |
| - Uden garanti  | 179.084        | 15.271            | 95.040              | 95.430                  | 100.590        | 25.250                  | 14.507        | 525.173          |
| <b>I alt</b>  | <b>635.073</b> | <b>64.644</b>     | <b>95.288</b>       | <b>95.479</b>           | <b>100.895</b> | <b>25.251</b>           | <b>14.637</b> | <b>1.031.266</b> |
| <b>Obligationsrestgæld fordelt på låntype</b>               |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| Fastforrentede lån  |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - med afdrag  | 142.266        | 13.780            | 12.588              | 9.817                   | 9.790          | 2.993                   | 3.592         | 194.826          |
| - med midlertidig afdragsfrihed                             | 54.874         | 19                | 4.202               | 2.086                   | 2.002          | 46                      | 61            | 63.290           |
| Rentetilpasningslån   |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - med afdrag  | 77.512         | 19.994            | 7.784               | 13.154                  | 14.667         | 2.804                   | 1.375         | 137.291          |
| - med midlertidig afdragsfrihed                             | 196.185        | 428               | 29.510              | 31.608                  | 28.338         | 4.840                   | 841           | 291.750          |
| Pengemarkedsbaserede lån                                    |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| Med renteloft   |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - med afdrag  | 67.711         | 103               | 1.974               | 2.125                   | 3.813          | 333                     | 992           | 77.052           |
| - med midlertidig afdragsfrihed                             | 92.617         | 25                | 1.342               | 639                     | 3.738          | 14                      | 78            | 98.454           |
| Uden renteloft  |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - med afdrag  | 371            | 309               | 5.157               | 12.785                  | 7.795          | 6.229                   | 5.056         | 37.702           |
| - med midlertidig afdragsfrihed                             | 3.507          | 238               | 32.554              | 23.202                  | 30.404         | 7.992                   | 2.321         | 100.217          |
| Indekslån   | 29             | 29.748            | 175                 | 64                      | 348            | 1                       | 321           | 30.685           |
| <b>I alt</b>  | <b>635.073</b> | <b>64.644</b>     | <b>95.288</b>       | <b>95.479</b>           | <b>100.895</b> | <b>25.251</b>           | <b>14.637</b> | <b>1.031.266</b> |
| <b>Obligationsrestgæld fordelt på geografi</b>              |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| - Hovedstadsområdet   | 173.963        | 26.164            | 36.402              | 27.961                  | 3.795          | 2.185                   | 4.025         | 274.496          |
| - Resten af Østdanmark                                      | 67.280         | 5.124             | 5.322               | 4.819                   | 13.933         | 2.039                   | 1.414         | 99.929           |
| - Fyn   | 56.364         | 6.144             | 6.514               | 5.607                   | 9.352          | 1.039                   | 1.288         | 86.309           |
| - Jylland   | 327.791        | 27.212            | 36.539              | 41.728                  | 73.378         | 15.674                  | 7.907         | 530.229          |
| - Færøerne og Grønland                                      | 2.021          | 0                 | 265                 | 104                     | 0              | 1                       | 3             | 2.394            |
| - Udland  | 7.655          | 0                 | 10.246              | 15.259                  | 437            | 4.313                   | 0             | 37.910           |
| <b>I alt</b>  | <b>635.073</b> | <b>64.644</b>     | <b>95.288</b>       | <b>95.479</b>           | <b>100.895</b> | <b>25.251</b>           | <b>14.637</b> | <b>1.031.266</b> |
| <b>Obligationsrestgæld fordelt på størrelse af restgæld</b> |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| 0-2   | 496.430        | 7.306             | 13.833              | 11.605                  | 23.789         | 1.638                   | 1.219         | 555.820          |
| 2-5   | 127.344        | 9.079             | 15.809              | 12.355                  | 31.313         | 2.288                   | 1.870         | 200.059          |
| 5-20  | 10.409         | 27.913            | 29.895              | 22.306                  | 38.766         | 5.331                   | 5.647         | 140.269          |
| 20-50   | 840            | 15.087            | 14.392              | 12.351                  | 5.529          | 3.500                   | 3.746         | 55.445           |
| 50-100  | 50             | 3.600             | 5.000               | 8.954                   | 1.105          | 2.222                   | 939           | 21.870           |
| 100-...   | 0              | 1.658             | 16.357              | 27.908                  | 394            | 10.272                  | 1.216         | 57.804           |
| <b>I alt</b>  | <b>635.073</b> | <b>64.644</b>     | <b>95.288</b>       | <b>95.479</b>           | <b>100.895</b> | <b>25.251</b>           | <b>14.637</b> | <b>1.031.266</b> |
| <b>Obligationsrestgæld fordelt på restløbetid, år</b>       |                |                   |                     |                         |                |                         |               |                  |
| 0-10  | 12.964         | 3.336             | 4.742               | 16.844                  | 2.486          | 3.615                   | 907           | 44.894           |
| 10-15   | 28.722         | 7.970             | 4.431               | 19.131                  | 3.583          | 5.737                   | 1.827         | 71.401           |
| 15-20   | 30.684         | 9.043             | 14.180              | 35.832                  | 7.757          | 10.169                  | 2.731         | 110.396          |
| 20-25   | 212.133        | 12.200            | 26.781              | 5.204                   | 27.558         | 302                     | 3.839         | 288.016          |
| 25-30   | 350.569        | 7.869             | 45.102              | 18.467                  | 59.512         | 5.428                   | 5.324         | 492.271          |
| 30-35   | 0              | 14.055            | 41                  | 0                       | 0              | 0                       | 8             | 14.104           |
| 35-...  | 0              | 10.172            | 11                  | 1                       | 0              | 0                       | 0             | 10.184           |
| <b>I alt</b>  | <b>635.073</b> | <b>64.644</b>     | <b>95.288</b>       | <b>95.479</b>           | <b>100.895</b> | <b>25.251</b>           | <b>14.637</b> | <b>1.031.266</b> |

Note: Inkl. udlån til Nykredit Ejendomme

## Belåningsgrader (LTV)

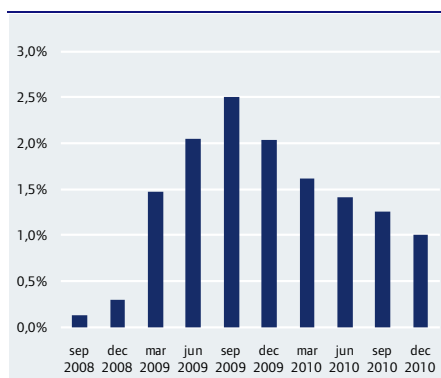
Nykredit følger udviklingen i belåningsgraderne meget tæt. I praksis foretages løbende en overvågning af kundernes restgæld i forhold til ejendommens værdi. Til den løbende overvågning af ejendommens værdi anvendes bl.a. statistiske modeller, der er godkendt af Finanstilsynet. Modellerne anvendes for beboelsejendomme, som opfylder særskilte krav til belåningsværdi, risikoklassifikation og tidspunkt for seneste værdiansættelse. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger.

For at sikre en kredit- og kapitalpolitik, der er holdbar på lang sigt, udarbejdes scenarieanalyser, der vurderer effekterne af markante prisfald på boligmarkedet. I scenarierne analyseres udviklingen i fremtidige belåningsgrader for forskellige ejendomstyper og konsekvenserne heraf.

LTV (loan-to-value) indgår som en vigtig faktor i kreditmodellerne til bestemmelse af kundernes kvalitet. Kunder med lave belåningsgrader har således en højere rating end kunder med høje belåningsgrader.

I tabellerne på næste side kan det aflæses, hvor koncernens realkreditudlån sikkerhedsmæssigt er placeret for de enkelte ejendomstyper. I opgørelsen af LTV fradrages den del, der er omfattet af offentlige garantier. Garantier fra offentlige myndigheder reducerer

### Nykredit Realkredit koncernen Udviklingen i boliggyld med belåningsgrad over 100



Note: Hele lånet er placeret under den øverste LTV-grænse.

kreditrisikoen på støttet boligbyggeri, der indgår som en del af udlånet til alment byggeri. Derfor giver LTV-tal for alment byggeri ikke relevant risikoinformation.

Restgælden er kontinuert fordelt på loan-to-value-kategorier. Et lån, der sikkerhedsmæssigt er placeret eksempelvis mellem 0 og 60% af belåningsværdien, er fordelt med 2/3 af restgælden i tabellens belåningsinterval 0-40% og 1/3 i tabellens belåningsinterval 40-60%. Det kan f.eks. udledes, at for ejerboliger er 64% af udlånet placeret inden for 40% af ejendomsværdien.

### LTV-udviklingen

LTV for Nykredit koncernens samlede portefølje steg frem til udgangen af 2009, hvorefter en stabilisering indtrådte. Ved udgangen af 2010 var LTV for hele porteføljen på 61%.

Som for hele porteføljen steg også LTV-niveauet for ejerboliger kraftigt frem til udgangen af 2009. Den efterfølgende stabilisering betød, at LTV-niveauet for ejerboliger var på 66% i 4. kvartal 2010.

Den overordnede udvikling i boligejernes LTV-niveau dækker over store regionale forskelle. Den mest markante udvikling er det betydelige fald i LTV-niveauet i Region Hovedstaden, som er indtrådt det seneste års tid. Siden toppen i 3. kvartal 2009 er der tale om et fald på godt 6 procentpoint fra 75,6% til 69,4%. Der er således sket et betydeligt fald i de dele af landet, hvor LTV-niveauet i udgangssituationen var højest. I de øvrige dele af landet er der i samme periode indtrådt en mindre stigning.

Andelen af teknisk insolvent boliggyld (LTV>100%) i Nykredit koncernen fortsatte i 2010 det fald, som begyndte i slutningen af 2009. I 4. kvartal 2010 havde 1% af boliggylden i Nykredit koncernen en LTV>100%. Andelen var på 2,5% i 3. kvartal 2009, hvor andelen toppede.

Det skal bemærkes, at teknisk insolvente boligejere sjældent medfører tab for Nykredit, jf. at den udløsende faktor for tab typisk er tab af job eller skilsmisse.

Den såkaldte årgangs-LTV viser den aktuelle belåningsgrad for et lån, der er udbetalt i et specifikt år. Nedenfor betragtes ejerboliglån, der er udbetalt i perioden 2006-2008, og hvor priserne på landsplan toppede. I tabellen sammenlignes den oprindelige belåningsgrad på udbetalingstidspunktet med den aktuelle belåningsgrad pr. 31.12.2010. Overordnet set har LTV-værdierne for vintage-lånene stort set ikke ændret sig i den betragtede periode. Dog ses en tendens til en svag stigning i andelen af lån med LTV>80%.

### Stresstest af boligejernes LTV-niveau

Nykredit oprettede i 2008 et internt forum – BoligForum – som mødes kvartalsvis for at diskutere tilstanden på boligmarkedet.

Det modelmæssige setup er koncentreret om følsomhedsanalyser. I 2010 var fokus rettet på stresstest af blandt andet koncernens LTV-niveauer for ejerboliger.

Der er taget udgangspunkt i stød til renten og ledigheden, og konsekvensen heraf er gennem Nykredits regionale boligprismodel (NORAH) beregnet på de regionale boligpriser. Prisændringernes effekt på de regionale LTV-niveauer er efterfølgende kvantificeret.

Den overordnede konklusion på stresstesten er, at både ledighed og rente skal stige ganske voldsomt, før der kan observeres en større stigning i den del af boligejerne, som bliver teknisk insolvente (LTV>100%).

I et hårdt scenarie, hvor både ledighed og rente stiger med 5 procentpoint, vil ca. 20% af boligejerne blive teknisk insolvent som følge af boligprisfald på knapt 35%. Teknisk insolvens udgør kun et problem for boligejeren, hvis boligen skal afhændes på tidspunktet hvor LTV>100%. Nykredits forventede tab stiger dog i takt med stigende LTV-niveauer.

Hovedparten – omkring 80% – af den teknisk insolvente boliggyld i tilfælde af en rente- og ledighedsstigning på 3 procentpoint er i form af rentetilpasningslån. Geografisk set vil der i dette tilfælde være en overrepræsentation af den teknisk insolvente boliggyld i Region Hovedstaden.

### Restgældens placering i forhold til estimerede ejendomsværdier og kundekvalitet for ejerboliger

| Dagsværdi 2010<br>%                   | LTV (loan-to-value) |           |           |          |          |          | I alt      |
|---------------------------------------|---------------------|-----------|-----------|----------|----------|----------|------------|
|                                       | 0-40                | 40-60     | 60-80     | 80-90    | 90-100   | Over 100 |            |
| Gode ratings (ratingklasse 7-10)      | 46                  | 14        | 7         | 1        | 0        | 0        | 67         |
| Middelgode ratings (ratingklasse 4-6) | 14                  | 6         | 4         | 1        | 0        | 0        | 26         |
| Svage ratings (ratingklasse 0-3)      | 4                   | 2         | 1         | 0        | 0        | 0        | 7          |
| <b>I alt</b>                          | <b>64</b>           | <b>22</b> | <b>12</b> | <b>1</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>100</b> |

Når renten stiger, har boligejere med fastforrentede lån mulighed for at konvertere. Denne øvelse resulterer i en lavere restgæld, og denne positive effekt skal med i det samlede billede af konsekvensen af en rentestigning.

Yderligere detaljerede oplysninger om koncernens portefølje af realkreditlån "Cover pool disclosure" findes på [nykredit.com/ir](http://nykredit.com/ir). Denne opdateres kvartalvist.

### Nykredit Realkredit koncernen

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

| Dagsværdi 2010<br>Mio. kr. | LTV (loan-to-value) |                |               |               |              |            | I alt            | LTV-<br>median <sup>1</sup><br>% | LTV-gnsn. <sup>2</sup><br>% |
|----------------------------|---------------------|----------------|---------------|---------------|--------------|------------|------------------|----------------------------------|-----------------------------|
|                            | 0-40                | 40-60          | 60-80         | 80-90         | 90-100       | Over 100   |                  |                                  |                             |
| Ejerbolig                  | 405.366             | 142.250        | 75.994        | 7.987         | 2.642        | 835        | 635.073          | 30                               | 66                          |
| Privat udlejning           | 63.647              | 19.825         | 10.533        | 791           | 492          | 0          | 95.288           | 28                               | 61                          |
| Industri og håndværk       | 20.654              | 3.993          | 482           | 60            | 62           | 0          | 25.251           | 21                               | 47                          |
| Kontor og forretning       | 70.231              | 19.606         | 4.975         | 452           | 214          | 0          | 95.479           | 25                               | 55                          |
| Landbrug                   | 74.932              | 17.829         | 6.078         | 1.022         | 1.034        | 1          | 100.895          | 24                               | 55                          |
| Alment byggeri             | -                   | -              | -             | -             | -            | -          | 64.643           | -                                | -                           |
| Øvrige                     | 11.927              | 2.109          | 538           | 28            | 36           | 0          | 14.637           | 20                               | 47                          |
| <b>I alt 2010</b>          | <b>646.756</b>      | <b>205.613</b> | <b>98.599</b> | <b>10.339</b> | <b>4.480</b> | <b>836</b> | <b>1.031.266</b> | <b>27</b>                        | <b>61</b>                   |
| I alt 2009                 | 615.841             | 188.015        | 91.692        | 13.316        | 5.522        | 1.708      | 981.227          | 27                               | 61                          |

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

<sup>2</sup> Opgjort som placeringen af restgældens yderste krone i forhold til den estimerede ejendomsværdi.

### Nykredit Realkredit koncernen

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

| Dagsværdi 2010<br>%           | LTV (loan-to-value) |           |           |          |          |          |
|-------------------------------|---------------------|-----------|-----------|----------|----------|----------|
|                               | 0-40                | 40-60     | 60-80     | 80-90    | 90-100   | Over 100 |
| Ejerbolig                     | 64                  | 22        | 12        | 1        | 0        | 0        |
| Privat udlejning              | 67                  | 21        | 11        | 1        | 1        | 0        |
| Industri og håndværk          | 82                  | 16        | 2         | 0        | 0        | 0        |
| Kontor og forretning          | 74                  | 21        | 5         | 0        | 0        | 0        |
| Landbrug                      | 74                  | 18        | 6         | 1        | 1        | 0        |
| Alment byggeri                | -                   | -         | -         | -        | -        | -        |
| Øvrige                        | 81                  | 14        | 4         | 0        | 0        | 0        |
| <b>I alt 2010<sup>1</sup></b> | <b>67</b>           | <b>21</b> | <b>10</b> | <b>1</b> | <b>0</b> | <b>0</b> |

<sup>1</sup> Beregnet på basis af restgæld ekskl. alment byggeri, hvorved i alt ikke summer til 100%.

### Nykredit Realkredit koncernen

#### Ændring i restgældens risikomæssige placering seneste år

| Dagsværdi 2010<br>Procentpoint | LTV (loan-to-value) |          |          |          |          |          |
|--------------------------------|---------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                                | 0-40                | 40-60    | 60-80    | 80-90    | 90-100   | Over 100 |
| Ejerbolig                      | 1                   | 0        | 0        | -1       | 0        | 0        |
| Privat udlejning               | -2                  | 0        | 1        | 1        | 0        | 0        |
| Industri og håndværk           | 5                   | -2       | -3       | 0        | 0        | 0        |
| Kontor og forretning           | -2                  | 1        | 1        | 0        | 0        | 0        |
| Landbrug                       | -8                  | 4        | 3        | 1        | 1        | 0        |
| Alment byggeri                 | -                   | -        | -        | -        | -        | -        |
| Øvrige                         | -1                  | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        |
| <b>I alt ændring</b>           | <b>0</b>            | <b>1</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> | <b>0</b> |

**Nykredit Realkredit A/S****Restgældens placering i forhold til oprindelige og estimerede ejendomsværdier for lån udbetalt i udvalgte år****Ejerboliger**

| Dagsværdi 2010<br>%                  | LTV (loan-to-value) |       |       |       |         | I alt mio. kr. |
|--------------------------------------|---------------------|-------|-------|-------|---------|----------------|
|                                      | 0-20                | 20-40 | 40-60 | 60-80 | Over 80 |                |
| <b>Lån udbetalt i 2007</b>           |                     |       |       |       |         |                |
| - status den 31.12.2007 <sup>1</sup> | 33                  | 31    | 24    | 12    | 0       | 42.344         |
| - status den 31.12.2010 <sup>2</sup> | 33                  | 30    | 24    | 11    | 2       | 24.673         |
| <b>Lån udbetalt i 2008</b>           |                     |       |       |       |         |                |
| - status den 31.12.2008 <sup>1</sup> | 33                  | 30    | 25    | 13    | 0       | 33.250         |
| - status den 31.12.2010 <sup>2</sup> | 32                  | 30    | 24    | 12    | 2       | 17.747         |
| <b>Lån udbetalt i 2009</b>           |                     |       |       |       |         |                |
| - status den 31.12.2009 <sup>1</sup> | 32                  | 30    | 25    | 13    | 0       | 43.789         |
| - status den 31.12.2010 <sup>2</sup> | 32                  | 30    | 24    | 12    | 2       | 40.682         |

<sup>1</sup> LTV er beregnet med udgangspunkt i den oprindelige ejendomsværdi på tidspunktet for udbetaling af lånet og den nominelle værdi af restgælden i ejendommen på statusdagspunktet.

<sup>2</sup> LTV er beregnet med udgangspunkt i den estimerede ejendomsværdi og dagsværdien af restgælden i ejendommen på statusdagspunktet.

**Totalkredit A/S****Restgældens placering i forhold til oprindelige og estimerede ejendomsværdier for lån udbetalt i udvalgte år****Ejerboliger**

| Dagsværdi 2010<br>%                  | LTV (loan-to-value) |       |       |       |         | I alt mio. kr. |
|--------------------------------------|---------------------|-------|-------|-------|---------|----------------|
|                                      | 0-20                | 20-40 | 40-60 | 60-80 | Over 80 |                |
| <b>Lån udbetalt i 2007</b>           |                     |       |       |       |         |                |
| - status den 31.12.2007 <sup>1</sup> | 28                  | 27    | 24    | 20    | 1       | 117.247        |
| - status den 31.12.2010 <sup>2</sup> | 29                  | 28    | 24    | 16    | 3       | 59.720         |
| <b>Lån udbetalt i 2008</b>           |                     |       |       |       |         |                |
| - status den 31.12.2008 <sup>1</sup> | 28                  | 27    | 25    | 19    | 1       | 105.189        |
| - status den 31.12.2010 <sup>2</sup> | 28                  | 27    | 25    | 18    | 2       | 54.242         |
| <b>Lån udbetalt i 2009</b>           |                     |       |       |       |         |                |
| - status den 31.12.2009 <sup>1</sup> | 28                  | 27    | 25    | 19    | 1       | 139.192        |
| - status den 31.12.2010 <sup>2</sup> | 29                  | 28    | 25    | 17    | 1       | 130.853        |

<sup>1</sup> LTV er beregnet med udgangspunkt i den oprindelige ejendomsværdi på tidspunktet for udbetaling af lånet og den nominelle værdi af restgælden i ejendommen på statusdagspunktet.

<sup>2</sup> LTV er beregnet med udgangspunkt i den estimerede ejendomsværdi og dagsværdien af restgælden i ejendommen på statusdagspunktet.

**Nykredit Realkredit koncernen****Geografisk fordeling af realkreditlånet****Ejerboliger**

| 2010                 | Eksponering<br>til dagsværdi<br>Mia. kr. | Kreditrisiko<br>% fordeling | Gennemsnitlig<br>risikovægt<br>% | Udlån med             | Udlån med              | LTV-gnsn. <sup>1</sup><br>% |
|----------------------|--|-----------------------------|----------------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------------------|
|                      |  |                             |                                  | LTV > 70%<br>Mia. kr. | LTV > 100%<br>Mia. kr. |                             |
| Københavns by        | 43,2                                     | 6,8                         | 6,1                              | 4,2                   | 0,2                    | 71                          |
| Københavns omegn     | 44,3                                     | 7,1                         | 3,8                              | 3,3                   | 0,1                    | 67                          |
| Nordsjælland         | 58,8                                     | 9,5                         | 4,7                              | 4,9                   | 0,2                    | 68                          |
| Østsjælland          | 27,7                                     | 4,4                         | 5,4                              | 2,7                   | 0,1                    | 72                          |
| Vest- og sydsjælland | 65,6                                     | 10,4                        | 19,1                             | 5,5                   | 0,1                    | 70                          |
| Fyn                  | 56,4                                     | 8,9                         | 14,3                             | 2,8                   | 0,0                    | 64                          |
| Nordjylland          | 83,7                                     | 13,0                        | 16,2                             | 3,7                   | 0,0                    | 63                          |
| Østjylland           | 106,6                                    | 16,7                        | 7,6                              | 5,7                   | 0,0                    | 65                          |
| Vestjylland          | 52,3                                     | 8,2                         | 17,7                             | 2,3                   | 0,0                    | 64                          |
| Sydjylland           | 85,4                                     | 13,5                        | 14,0                             | 3,7                   | 0,0                    | 63                          |
| Bornholm             | 1,7                                      | 0,3                         | 25,5                             | 0,1                   | 0,0                    | 61                          |
| Grønland og Færøerne | 2,0                                      | 0,3                         | 13,0                             | 0,1                   | 0,0                    | 65                          |
| Udland               | 6,1                                      | 1,0                         | 27,3                             | 0,4                   | 0,0                    | 55                          |
| <b>I alt 2010</b>    | <b>634,0</b>                             | <b>100,0</b>                | <b>11,7</b>                      | <b>39,3</b>           | <b>0,8</b>             | <b>66</b>                   |
| I alt 2009           | 604,1                                    | 100,0                       | 13,1                             | 47,6                  | 1,7                    | 68                          |

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

**BANKUDLÅN**

Nykredit Bank koncernens samlede krediteksponering udgjorde 149 mia. kr. ultimo 2010.

Stillede garantier udgjorde 15,6 mia. kr. svarende til 11% af den samlede eksponering, mens uudnyttede forpligtelser udgjorde 22,1 mia. kr. svarende til 15% af den samlede eksponering.

**Nykredit Bank koncernen – Bankaktiviteter  
Krediteksponeringer og kapitalkrav**

| 2010<br>Mio. kr.             | Bank-<br>udlån | Stillede<br>garantier | Øvrige        | Eksponering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksponerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt<br>% | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|------------------------------|----------------|-----------------------|---------------|----------------------|--------------------------------------|--|-----------------------------|
| Detaileksponeringer          | 22.446         | 5.608                 | -             | 28.054               | 6.896                                | 39,2   | 880                         |
| <i>Heraf</i>                 |                |                       |               |                      |                                      |  |                             |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 15.107         | 380                   | -             | 15.486               | 4.181                                | 38,3   | 475                         |
| - kassekreditter mv.         | 4.369          | -                     | -             | 4.369                | 1.951                                | 17,6   | 62                          |
| - øvrige detaileksponeringer | 2.970          | 5.228                 | -             | 8.198                | 764                                  | 52,4   | 343                         |
| Erhvervseksponeringer        | 76.630         | 9.412                 | -             | 86.042               | 14.265                               | 71,0   | 4.890                       |
| Instituteksponeringer        | -              | 584                   | 32.538        | 33.122               | 944                                  | 20,0   | 531                         |
| Statseksponeringer           | -              | -                     | 752           | 752                  | 18                                   | 0,0  | -                           |
| Aktieeksponeringer           | -              | -                     | 232           | 232                  | -                                    | 114,3  | 21                          |
| Aktiver uden modpart         | -              | -                     | 385           | 385                  | -                                    | 100,0  | 31                          |
| <b>I alt 2010</b>            | <b>99.076</b>  | <b>15.603</b>         | <b>33.907</b> | <b>148.586</b>       | <b>22.124</b>                        | <b>53,4</b>                                      | <b>6.352</b>                |
| I alt 2009                   | 88.061         | 23.355                | 45.105        | 156.520              | 18.197                               | 51,6   | 6.551                       |

**Nykredit Realkredit koncernen  
Krediteksponeringer løbetid**

| 2010<br>Mio. kr.             | Til og med<br>1 år | Fra 1 år til og<br>med 5 år | Over 5 år     | Eksponeringer<br>i alt |
|------------------------------|--------------------|-----------------------------|---------------|------------------------|
| Detaileksponeringer          | 12.538             | -                           | 15.515        | 28.054                 |
| <i>Heraf</i>                 |                    |                             |               |                        |
| - sikkerhed i fast ejendom   | -                  | -                           | 15.486        | 15.486                 |
| - kassekreditter mv.         | 4.369              | -                           | -             | 4.369                  |
| - øvrige detaileksponeringer | 8.169              | -                           | 29            | 8.198                  |
| Erhvervseksponeringer        | 11.765             | 23.660                      | 50.616        | 86.042                 |
| Instituteksponeringer        | 33.122             | -                           | -             | 33.122                 |
| Statseksponeringer           | 752                | -                           | -             | 752                    |
| Aktieeksponeringer           | -                  | -                           | 232           | 232                    |
| Aktiver uden modpart         | 385                | -                           | -             | 385                    |
| <b>I alt 2010</b>            | <b>58.563</b>      | <b>23.660</b>               | <b>66.363</b> | <b>148.586</b>         |
| I alt 2009                   | 90.333             | 26.707                      | 39.481        | 156.520                |

## Nykredit Realkredit koncernen

## Kreditrisici i investeringsporteføljerne

| Mio. kr.  | 2010          | 2009          |
|---|---------------|---------------|
| <b>Statsobligationer</b>  |               |               |
| <i>Eksponering mod GISP-landene<sup>1</sup></i>   | -496          | -70           |
| <b>Statsobligationer i alt</b>  | <b>2.883</b>  | <b>12.183</b> |
| <b>Realkreditobligationer, SDO og andre covered bonds</b>   |               |               |
| Rating på eller over Aa3/AA-  | 78.018        | 52.264        |
| Rating: A1/A+ – Baa3/BBB-   | 1.368         | 2.709         |
| Rating: Ba1/BB+ eller derunder  | -             | -             |
| Ikke ratede   | 2             | 3             |
| <b>Realkreditobligationer, SDO og andre covered bonds i alt</b>   | <b>79.388</b> | <b>54.976</b> |
| <b>Kreditobligationer</b>   |               |               |
| Rating på eller over Aa3/AA-  | 1.417         | 3.695         |
| Rating: A1/A+ – Baa3/BBB-   | 5.685         | 5.550         |
| Rating: Ba1/BB+ eller derunder  | 2.293         | 975           |
| Ikke ratede   | 1.090         | 3.177         |
| <b>Kreditobligationer i alt</b>   | <b>10.485</b> | <b>13.397</b> |
| <i>Heraf:</i>   |               |               |
| <i>Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital i danske pengeinstitutter<sup>2</sup></i>   | <i>1.355</i>  | <i>1.794</i>  |
| <i>Ansvarlig kapital og hybrid kernekapital i andre pengeinstitutter<sup>2</sup></i>  | <i>1.126</i>  | <i>1.132</i>  |
| <i>Kalvebod og Scandinotes</i>  | <i>720</i>    | <i>1.180</i>  |
| <i>Strukturerede obligationer</i>   | -             | 197           |
| <i>Hedgefonde</i>   | -             | 4             |
| <i>Collateralized Loan Obligations (CLO)</i>  | -             | 45            |
| <b>Krediteksponering i alt</b>  | <b>89.873</b> | <b>68.373</b> |
| Note: Kalvebod og Scandinotes er strukturerede obligationer baseret på aktiver i form af hybrid kernekapital og ansvarlig lånekapital i skandinaviske pengeinstitutter. |               |               |
| <sup>1</sup> Grækenland, Irland, Spanien og Portugal.   |               |               |
| <sup>2</sup> Ekskl. Kalvebod og Scandinotes.  |               |               |

## Nykredit Realkredit koncernen

## Kreditderivater i handelsbeholdningen

| Nominal værdi 2010<br>Mio. kr.       | Afstået risiko | Modtaget risiko | I alt        |
|--------------------------------------|----------------|-----------------|--------------|
| <b>Finansielle institutter</b>       |                |                 |              |
| Rating på eller over Aa3/AA-         | -              | 225             | 225          |
| Rating A1/A+ – Baa3/BBB-             | -              | 383             | 383          |
| Rating på Ba1/BB+ og derunder        | -              | -               | -            |
| Ikke ratede                          | -              | -               | -            |
| <b>Finansielle institutter i alt</b> | -              | <b>608</b>      | <b>608</b>   |
| <b>Erhvervsvirksomheder</b>          |                |                 |              |
| Rating på eller over Aa3/AA-         | -              | -               | -            |
| Rating A1/A+ – Baa3/BBB-             | -              | -               | -            |
| Rating på Ba1/BB+ og derunder        | -              | -               | -            |
| Ikke ratede                          | -              | -               | -            |
| <b>Erhvervsvirksomheder i alt</b>    | -              | -               | -            |
| Stater                               | 84             | -               | -84          |
| Indeks                               | -              | 708             | 708          |
| <b>Kreditderivater i alt 2010</b>    | <b>84</b>      | <b>1.316</b>    | <b>1.232</b> |
| Kreditderivater i alt 2009           | -              | 1.360           | 1.360        |

KREDITEKSPONERING I INVESTERINGS-  
PORTEFØLJERNE

Nykredits investeringsstrategi betyder, at Nykredits fondsbeholdning primært er investeret i danske og europæiske realkreditobligationer. Desuden er der investeret i højt ratede bankobligationer, mens investeringer i CDO'er, CLO'er og US subprime mv. normalt er minimale.

Med købet af Forstædernes Bank A/S overtog Nykredit en beholdning af strukturerede obligationer, CLO'er og hedge funds. Der arbejdes fortsat med nedbringelse af denne beholdning under hensyntagen til at mindske tab forbundet hermed. Beholdningens markedsværdi er opgjort til 147,9 mio. kr. ultimo 2010.

Nykredit Realkredit koncernen holder derudover 720,2 mio. kr. i Kalvebod serie I, II, III og IV. Kalvebodudstedelserne er strukturerede pengeinstitutobligationer, hvor de underliggende aktiver er ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital i danske regionale og lokale pengeinstitutter.

Nykredit Bank A/S er arrangør for Kalvebod og holder størstedelen af Nykredits beholdning af Kalvebodudstedelserne.

Koncernen investerer tillige i aktier, hvoraf strategiske aktier udgør langt den største del af aktiebeholdningen. Nykredits beholdning af strategiske aktier udgjorde 4,1 mia. kr. ultimo 2010.

**NØDLIDENDE ENGAGEMENTER**

Der foretages løbende individuel gennemgang og risikovurdering af alle realkredit- og bank-engagementer over en vis størrelse med henblik på at afdække objektiv indikation på værdiforringelse og en forventet negativ effekt på de fremtidige betalingsstrømme fra lånet. Om nødvendigt foretages efterfølgende

individuel nedskrivning på engagementet. Mindre engagementer gennemgås med henblik på vurdering af behov for individuel nedskrivning, når der konstateres en objektiv indikation for værdiforringelse.

Engagementer, hvorpå der ikke nedskrives individuelt, indgår i en gruppevis vurdering. De

gruppevise nedskrivninger foretages på grupper af kunder med ensartede kreditrisici.

Beregningen af de gruppevise nedskrivninger sker ved anvendelse af en ratingmodel, hvor der anvendes korrigerede nøgleparametre fra de avancerede kreditmodeller ved tabsberegningen. Parametrene er tilpasset regnskabs-

**Nykredit Realkredit koncernen****Individuelle og gruppevise nedskrivninger via korrektivkontoen ekskl. hensættelser på garantier**

| 2010<br>Mio. kr.                        | Individuelle<br>nedskrivninger | Gruppevise ned-<br>skrivninger | Nedskrivninger<br>i alt | 2009<br>Nedskrivninger<br>i alt |
|---|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|
| Nedskrivninger primo                    | 8.943                          | 812                            | 9.755                   | 3.247                           |
| Tilgang ved køb                         | -                              | -                              | -                       | -                               |
| Årets nedskrivninger                    | 2.277                          | 587                            | 2.864                   | 7.601                           |
| Tilbageførte nedskrivninger             | -1.345                         | -10                            | -1.353                  | -484                            |
| Værdiregulering af overtagne ejendomme  | -95                            | -                              | -95                     | -32                             |
| Nedskrivninger, der er konstateret tabt | -2.800                         | -                              | -2.800                  | -577                            |
| <b>Nedskrivninger ultimo</b>            | <b>6.980</b>                   | <b>1.389</b>                   | <b>8.369</b>            | <b>9.755</b>                    |
| <b>Udlån, hvor der nedskrives</b>       | <b>14.155</b>                  | <b>1.093.432</b>               | <b>1.107.587</b>        | <b>1.058.836</b>                |
| Nedskrivninger                          | 6.980                          | 1.389                          | 8.369                   | 9.755                           |
| <b>Udlån efter nedskrivninger</b>       | <b>7.175</b>                   | <b>1.092.043</b>               | <b>1.099.218</b>        | <b>1.049.081</b>                |

**Nykredit Realkredit koncernen****Individuelle og gruppevise nedskrivninger på udlån via korrektivkontoen inkl. hensættelser på garantier**

| 2010<br>Mio. kr.             | Individuelle<br>nedskrivninger | Gruppevise<br>nedskrivninger | Nedskrivninger<br>i alt | Misligholdte<br>fordringer i alt |
|------------------------------|--------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------------------|
| Detailleksponeringer         | 983                            | 465                          | 1.448                   | 5.175                            |
| <i>Heraf</i>                 |                                |                              |                         |                                  |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 732                            | 457                          | 1.190                   | 4.754                            |
| - kassekreditter mv.         | 12                             | 1                            | 13                      | 34                               |
| - øvrige detaileksponeringer | 238                            | 7                            | 245                     | 387                              |
| Erhvervseksponeringer        | 7.223                          | 529                          | 7.753                   | 21.104                           |
| Institutedeksponeringer      | -                              | -                            | -                       | -                                |
| Statseksponeringer           | -                              | -                            | -                       | -                                |
| <b>I alt</b>                 | <b>8.206</b>                   | <b>995</b>                   | <b>9.201</b>            | <b>26.279</b>                    |

**Nykredit Realkredit koncernen****Udlån og garantier og nedskrivninger på udlån mv.**

| Mio. kr.  | Udlån og garantier <sup>1</sup> |                | Nedskrivninger på udlån (korrektiv-<br>konto) og hensættelser på garantier |              | Nedskrivninger på udlån -<br>resultateffekt |              |
|---|---------------------------------|----------------|--|--------------|---|--------------|
|   | 2010                            | 2009           | 2010   | 2009         | 2010  | 2009         |
| <b>Realkreditudlån</b>                                  |                                 |                |  |              |   |              |
| Nykredit Realkredit                                     | 574.947                         | 554.471        | 1.703  | 1.407        | 730   | 1.240        |
| Totalkredit   | 455.260                         | 431.511        | 523  | 535          | 158   | 515          |
| <b>I alt</b>  | <b>1.030.207</b>                | <b>985.982</b> | <b>2.226</b>   | <b>1.942</b> | <b>888</b>                                  | <b>1.755</b> |
| <i>Heraf restancer</i>                                  | 571                             | 766            | -  | -            | -   | -            |
| <b>Bankudlån</b>  |                                 |                |  |              |   |              |
| Nykredit Bank   | 56.075                          | 55.828         | 3.168  | 3.236        | 421   | 2.374        |
| Engagementer under afvikling fra Forstæder-<br>nes Bank | 2.758                           | 5.081          | 2.975  | 4.576        | 937   | 3.287        |
| <b>I alt</b>  | <b>58.833</b>                   | <b>60.909</b>  | <b>6.143</b>   | <b>7.812</b> | <b>1.358</b>                                | <b>5.661</b> |
| Repo-udlån  | 12.920                          | 11.962         | -  | -            | -   | -            |
| Garantier   | 15.225                          | 23.386         | 745  | 610          | 136   | 504          |
| <i>Heraf forpligtelser til Det private Beredskab</i>    | 659                             | 938            | 659  | 380          | 279   | 318          |

<sup>1</sup> Realkreditudlån opgjort til nominel værdi inklusive restancer.

reglerne således, at disse tager udgangspunkt i indtrufne hændelser, betalingsstrømme frem til udlånenes udløb og tilbagediskontering af tabsrækkerne til nutidsværdi. Som supplement til ratingmodellen tages der desuden højde for hændelser, der som følge af pludselige konjunkturskift mv. endnu ikke er omfattet af modellen.

Nedskrivninger på koncernens udlån er nærmere beskrevet i Nykredit Realkredit koncernens årsrapport.

Restanceprocenten ultimo 2010 er faldet i forhold til ultimo 2009. For septemberterminen var koncernens 75-dages restancer på realkreditudlån i procent af de samlede forfaldne ydelser 0,64 mod 0,92 på samme tidspunkt i 2009.

Koncernens beholdning af ejendomme er steget efter flere år med historisk lave niveauer. Siden årets begyndelse har koncernen overtaget 473 ejendomme og solgt 363 ejendomme. Beholdningen af ejendomme udgjorde 273 ved udgangen af 2010. Til sammenligning havde Nykredit en beholdning i omegnen af 1.500 ejendomme i begyndelsen af 1990'erne. De overtagne ejendomme søges afhændet, så der realiseres den bedst mulige pantdækning. Pant i ejendomme betyder, at koncernens tab og nedskrivninger er begrænsede.

Koncernens konstaterede tab, netto på i alt 724 mio. kr., fordeles sig på 495 mio. kr. i Nykredit Bank A/S og 224 mio. kr. i Nykredit Realkredit A/S.

#### Nykredit Realkredit koncernen

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

| %                  | Restance af samlet terminsydelse | Obl.restgæld berørt af restancer af samlet obl.restgæld |
|--------------------|----------------------------------|---|
| <b>Termin 2010</b> |                                  |   |
| - September        | 0,64                             | 0,77  |
| - Juni             | 0,71                             | 1,06  |
| - Marts            | 0,89                             | 1,19  |
| <b>2009</b>        |                                  |   |
| - December         | 0,92                             | 1,18  |
| - September        | 0,92                             | 1,13  |

#### Nykredit Realkredit koncernen

##### Overtagne/solgte ejendomme

|                                | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| Tilgang af ejendomme           | 473  | 284  | 79   | 21   | 28   |
| Heraf ejerboliger              | 339  | 223  | 70   | 17   | 25   |
| Afgang af ejendomme            | 363  | 178  | 29   | 27   | 34   |
| Heraf ejerboliger              | 265  | 154  | 22   | 21   | 29   |
| Beholdning af ejendomme ultimo | 273  | 163  | 57   | 7    | 13   |
| Heraf ejerboliger              | 190  | 120  | 51   | 3    | 7    |

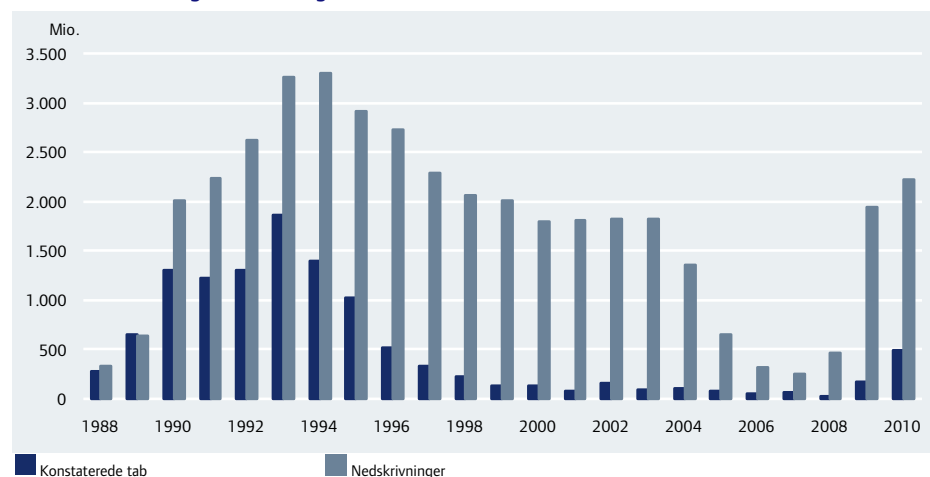
#### Nykredit Realkredit koncernen

##### Restancer efter termin fordelt på ejendomskategori

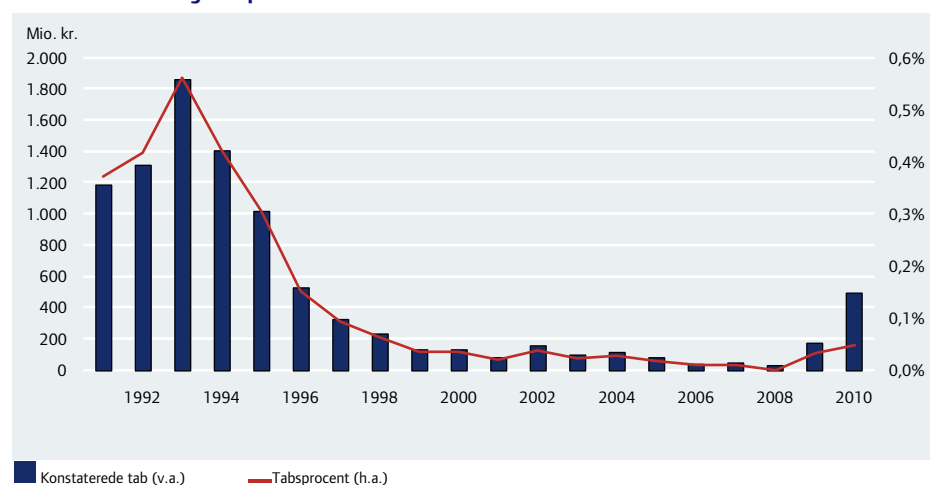
| Mio. kr.             | Udlån Ultimo 2010 | Udlån, hvor individuelt nedskrevet | Restance 4. kv. 2010 | Restance 3. kv. 2010 | Restance 2. kv. 2010 | Restance 1. kv. 2010 | Restance ældre end 2010 |
|----------------------|-------------------|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|
| Ejerboliger          | 634.526           | 2.121                              | 204                  | 31                   | 17                   | 12                   | 25                      |
| Privat udlejning     | 102.135           | 2.833                              | 63                   | 13                   | 6                    | 4                    | 11                      |
| Industri og håndværk | 25.630            | 397                                | 21                   | 6                    | 5                    | 3                    | 6                       |
| Kontor og forretning | 88.871            | 267                                | 51                   | 12                   | 7                    | 6                    | 8                       |
| Landbrug             | 101.484           | 230                                | 32                   | 5                    | 3                    | 2                    | 2                       |
| Alment byggeri       | 62.342            | 21                                 | 7                    | 1                    | 1                    | 0                    | 2                       |
| Øvrige               | 14.648            | 35                                 | 5                    | 1                    | 0                    | 0                    | 0                       |
| <b>I alt</b>         | <b>1.029.636</b>  | <b>5.903</b>                       | <b>383</b>           | <b>69</b>            | <b>39</b>            | <b>27</b>            | <b>53</b>               |



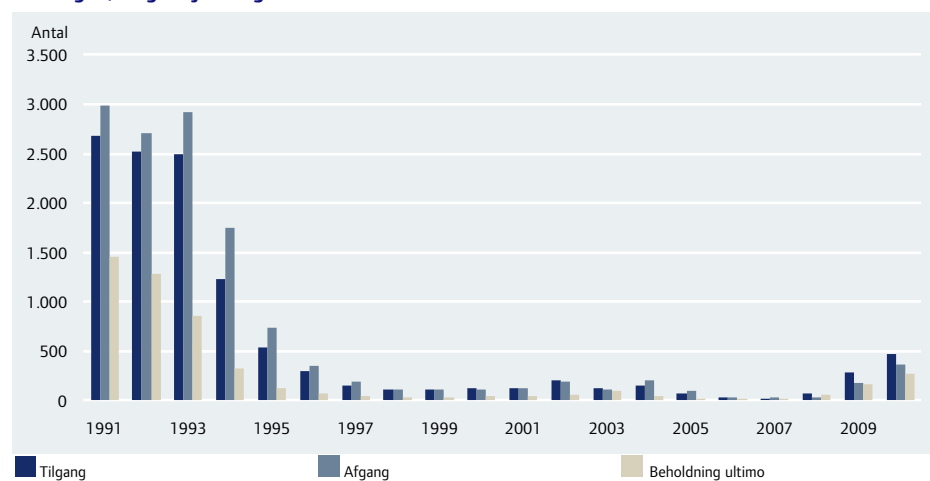
### Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter Konstaterede tab og nedskrivninger



### Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter Konstaterede tab og tabsprocenter



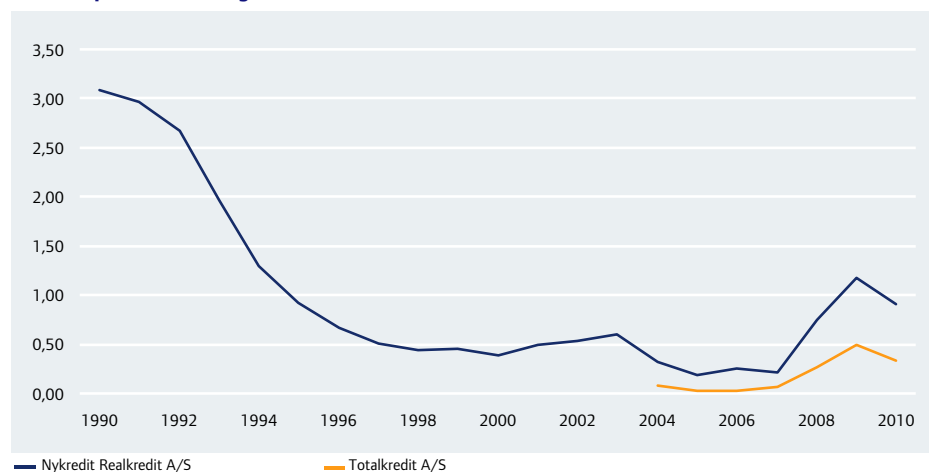
### Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter Overtagne/solgte ejerboliger



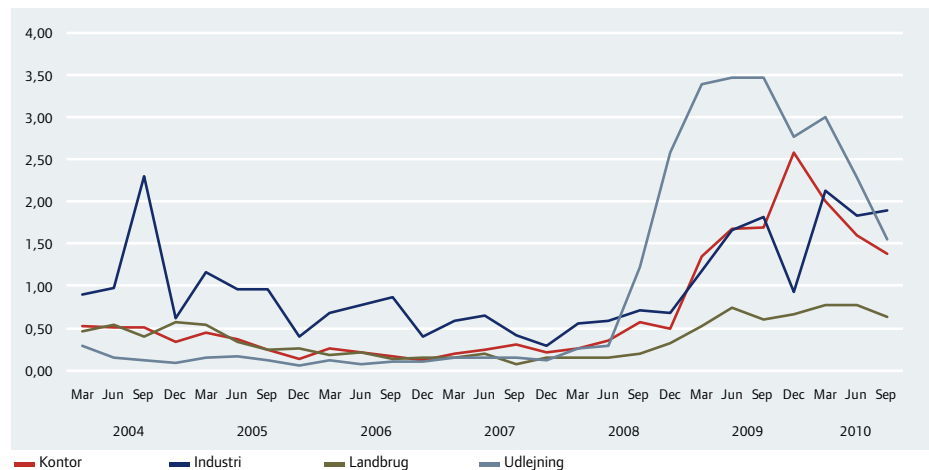
**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Restanceprocent – 75 dages restance**



**Nykredit Realkredit A/S - Privat og Totalkredit A/S**  
**Restanceprocent – 75 dages restance**



**Nykredit Realkredit A/S - Erhverv**  
**Restanceprocent fordelt på brancher – 75 dages restance**



**Nykredit Bank koncernen**  
**Udlån og garantier fordelt på brancher (korrektivkonto)**

| Mio. kr.                            | Udlån og garantier |               | Nedskrivninger og hensættelser |              |
|-------------------------------------|--------------------|---------------|--------------------------------|--------------|
|                                     | 2010               | 2009          | 2010                           | 2009         |
| <b>Offentlige myndigheder</b>       | <b>806</b>         | <b>498</b>    | <b>0</b>                       | <b>113</b>   |
| Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri | 2.556              | 2.585         | 82                             | 88           |
| Industri og råstofindvinding        | 6.627              | 6.239         | 256                            | 251          |
| Energiforsyning                     | 2.418              | 2.129         | 18                             | 121          |
| Bygge og anlæg                      | 1.482              | 1.775         | 285                            | 212          |
| Handel                              | 2.235              | 2.348         | 375                            | 155          |
| Transport, hoteller og restauranter | 1.634              | 1.848         | 61                             | 130          |
| Information og kommunikation        | 1.443              | 2.181         | 54                             | 144          |
| Finansiering og forsikring          | 18.616             | 20.698        | 1.705                          | 1.989        |
| Fast ejendom                        | 16.739             | 20.858        | 1.664                          | 3.128        |
| Øvrige erhverv                      | 10.350             | 9.094         | 1.481                          | 1.328        |
| <b>I alt erhverv</b>                | <b>64.100</b>      | <b>69.755</b> | <b>5.981</b>                   | <b>7.546</b> |
| <b>Privat</b>                       | <b>22.311</b>      | <b>26.017</b> | <b>907</b>                     | <b>762</b>   |
| <b>I alt</b>                        | <b>87.217</b>      | <b>96.270</b> | <b>6.888</b>                   | <b>8.421</b> |

Note: Fordelingen er baseret på den offentlige branchestatistik og er derfor ikke direkte sammenlignelig med bankens forretningsområder. Det bemærkes, at branchekoder er ændret i 2009. Sammenligningstal er ikke fuldt ud rettet tilsvarende. Det er bankens opfattelse, at påvirkningen herfra er af mindre betydning for vurderingen af sammensætningen af og udviklingen i udlån og garantier.

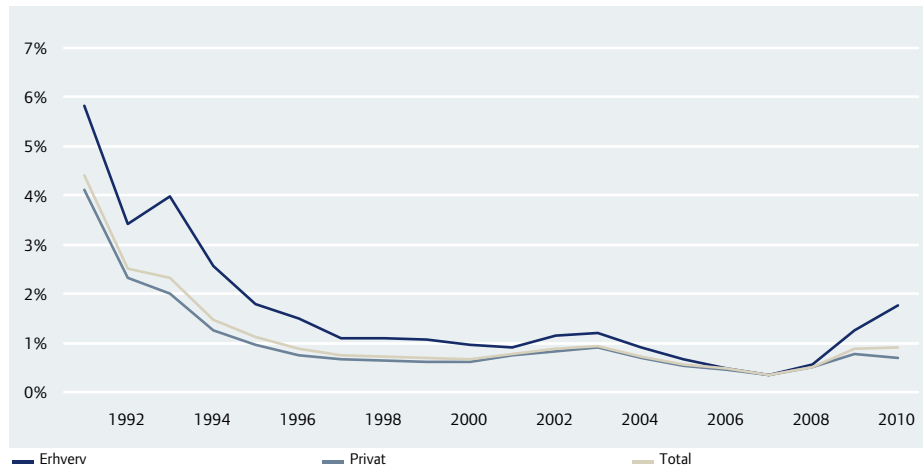
**KREDITRISIKOMODELLER**

Opgørelsen af kreditrisiko er baseret på tre nøgleparametre:

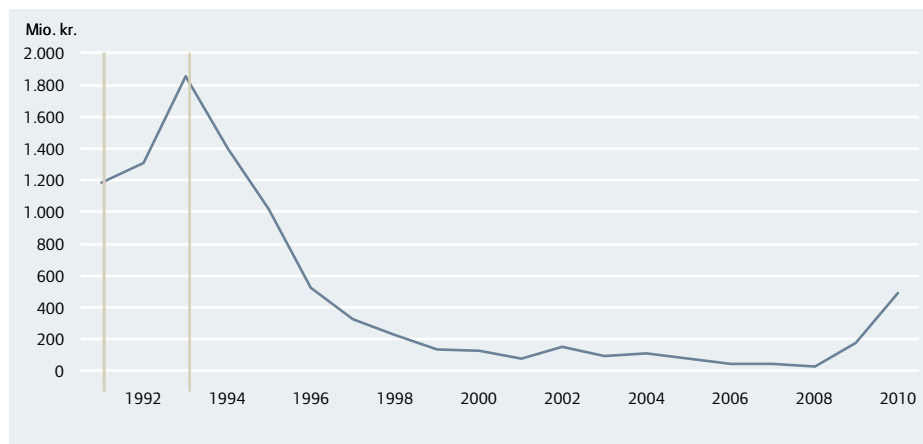
- PD: Probability of Default, der er sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med Nykredit koncernen
- LGD: Loss Given Default, der er tabsandelen på engagementet, givet kunden misligholder sit engagement
- Engagementsværdi: Kundens samlede forventede udestående i kroner på engagementet på tidspunktet for misligholdelsen, her-

under udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn.

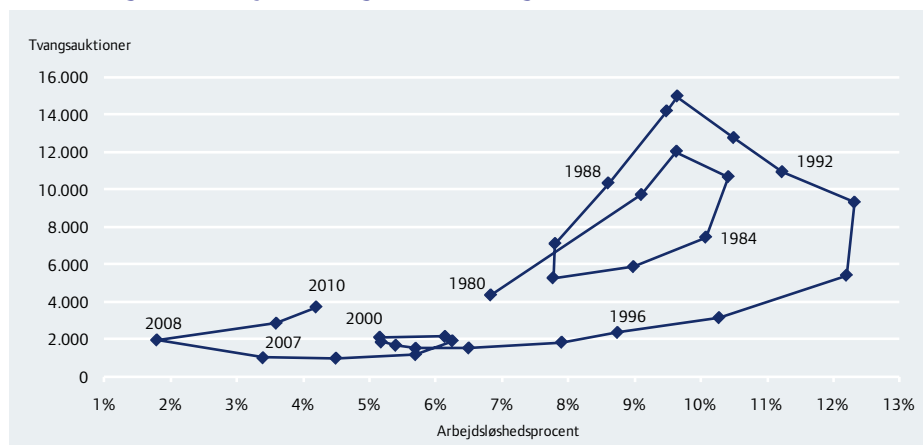
Sandsynligheden for misligholdelse (PD) er kundespecifik, mens de øvrige parametre er produktspecifikke. Det vil sige, at en kunde har én PD (på Privat har kunden to PD'er, en for banken og en for realkrediten), mens hvert af kundens engagementer har separat LGD og engagementsværdi.

**Nykredit Realkredit A/S  
Misligholdelse og kalibrering af PD**


Note: Opgjort som antal kunder.

**Nykredit Realkredit koncernen - Realkreditaktiviteter  
Konstaterede tab og kalibrering af LGD**


Note: Data til LGD-niveau i relation til kapitaldækning: 1991-1993

**Sammenhæng mellem arbejdsløshed og antallet af tvangsauktioner i dansk økonomi (1980-2010)**
**Principper for modellering**

PD'er skal ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsen estimeres på baggrund af langsigtede gennemsnit af etårige misligholdelsesrater, mens LGD-estimerne skal afspejle en økonomisk nedgangsperiode.

I starten af 1990'erne oplevede dansk økonomi en generel krise, og den finansielle sektor havde et relativt stort antal misligholdte lån og øgede tab. Nykredit har data tilbage fra denne periode og kan dermed udnytte erfaringerne fra en lavkonjunktur i forbindelse med modeludviklingen. Nykredit Realkredit A/S havde f.eks. konstaterede tab på 1,9 mia. kr. og en misligholdelsesrate på 2,34% i 1993. Til sammenligning udgjorde de konstaterede tab knyttet til realkreditaktiviteter i 2010 724 mio. kr., mens andelen af kunder, som misligholdte deres realkreditlån, udgjorde 0,9%.

PD kalibreres ved at vægte aktuelle data med data tilbage fra starten af 1990'erne i forholdet 40/60. Herved bliver PD'erne under en højkonjunktur højere, end hvis der alene var anvendt aktuelle data og omvendt under en lavkonjunktur.

LGD kalibreres, så parametrene afspejler en økonomisk nedgangsperiode svarende til 1991-1993.

Modelleringsprincipperne har stor betydning, når estimerne af henholdsvis PD og LGD sammenlignes med aktuelle observerede værdier af henholdsvis misligholdelsesrater og tabsandele. Under en højkonjunktur vil estimerne for PD og LGD, som anvendes ved beregning af kapitalkrav, eksempelvis være højere end de observerede værdier. Det skyldes, at de observerede værdier i modsætning til risikoparametrene alene afspejler det aktuelle konjunkturbillede.

De anvendte principper for estimering af risikoparametrene sikrer, at Nykredits kapitalkrav svinger mindre igennem et konjunkturforløb, end hvis estimatet alene var foretaget på aktuelle data.

**Sandsynlighed for misligholdelse (PD)**

Nykredit beregner en PD for hver enkelt af koncernens kunder. Denne metode betegnes direkte estimering. PD udtrykker sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement.

Misligholdelse af et engagement opstår, når det anses for usandsynligt, at kunden fuldt ud indfrier alle sine gældsforpligtelser, eller når kunden i 90 dage har været i restance med et væsentligt beløb. For realkreditprodukter anser Nykredit 75 dages restance for at være et tydeligt signal om, at kunden ikke fuldt ud kan indfri sine gældsforpligtelser, mens det for bankprodukter anses for at være ved udsen-

delsen af 3. rykkerbrev.

PD for private kunder og mindre erhvervs virksomheder beregnes ud fra kundens score på tidspunktet for optagelse af lånet og betalingsadfærd, kaldet credit scoring. Credit scoring er en statistisk beregning af kundens kreditværdighed, der tager udgangspunkt i bl.a. kundens økonomiske forhold. Credit score-modeller har været anvendt i Nykredit Bank siden 1998 og i Nykredit Realkredit siden 2000.

For andre kundegrupper er der udviklet statistiske modeller baseret på betingede sandsyn-

ligheder, der estimerer PD under hensyntagen til virksomhedsforhold som eksempelvis regnskabsstal, restancer og nedskrivninger samt brancheforhold og den makroøkonomiske udvikling.

I yderst begrænset omfang anvendes eksterne ratings for enkelte modpartstyper, hvor det ikke er muligt at udvikle meningsfulde statistiske modeller pga. manglende data for misligholdelse. De eksterne ratings oversættes til PD'er.

PD opdateres i takt med, at Nykredit får ny information om generelle økonomiske forhold eller om kunden. Opdateringen sker som minimum én gang om året.

**Faktaboks (PD): Eksempel på realkrediteksponeringer**

Beregningen af kapitalkravet tager udgangspunkt i den "anvendte PD", som afspejler økonomiske nedgangsperioder. I vurderingen af kapitalkravet forudsatte Nykredit eksempelvis at 2,47% af kunderne ville misligholde deres engagement.

For at kunne sammenligne den i beregningerne "anvendte PD" med den faktiske andel af misligholdte lån – "den observerede PD" – er der foretaget en teknisk beregning af den anvendte PD til en såkaldt "point-in-time PD". Omregningen eliminerer det historiske element, så den omregnede værdi "point-in-time PD" afspejler de nuværende økonomiske forhold.

Den faktiske andel, der misligholdte – "den observerede PD" – viste sig at være 1,05%. Niveauerne i kapitalberegningen var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

Nøjagtigheden af de estimerede PD'er kan vurderes ved at sammenligne estimererne primo året med årets observerede PD'er. Observeret PD er den observerede misligholdelsesrate for Nykredits engagementer og afspejler således den aktuelle konjunktursituation. Det er derfor nødvendigt at omregne de estimerede PD'er primo året til estimerer, der alene afspejler den aktuelle konjunktur (point-in-time-estimerer),

**Nykredit Realkredit koncernen  
Sandsynlighed for misligholdelse, PD**

| %                                    | Point-in-time PD<br>Primo 2009 | Observeret PD<br>Ultimo 2009 | Anvendt PD<br>Ultimo 2009 | Point-in-time PD<br>Primo 2010 | Observeret PD<br>Ultimo 2010 | Anvendt PD<br>Ultimo 2010 |
|--------------------------------------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------|
| <b>Realkrediteksponeringer</b>       |                                |                              |                           |                                |                              |                           |
| Detaleksponeringer                   | 0,69                           | 0,89                         | 1,75                      | 1,34%                          | 1,08                         | 1,65                      |
| <i>Heraf:</i>                        |                                |                              |                           |                                |                              |                           |
| - sikkerhed i fast ejendom           | 0,69                           | 0,89                         | 1,75                      | 1,34%                          | 1,08                         | 1,65                      |
| - kassekreditter mv.                 | -                              | -                            | -                         | -                              | -                            | -                         |
| - øvrige detaileksponeringer         | -                              | -                            | -                         | -                              | -                            | -                         |
| Erhvervseksponeringer                | 1,10                           | 1,23                         | 3,96                      | 3,62%                          | 0,97                         | 4,08                      |
| <b>Realkrediteksponeringer i alt</b> | <b>0,82</b>                    | <b>1,00</b>                  | <b>2,54</b>               | <b>2,10%</b>                   | <b>1,05</b>                  | <b>2,47</b>               |
| <b>Bankekspooneringer</b>            |                                |                              |                           |                                |                              |                           |
| Detaleksponeringer                   | 1,15                           | 0,53                         | 1,74                      | 1,56                           | 0,56                         | 2,91                      |
| <i>Heraf:</i>                        |                                |                              |                           |                                |                              |                           |
| - sikkerhed i fast ejendom           | 0,94                           | 0,63                         | 1,58                      | 1,39                           | 0,67                         | 2,38                      |
| - kassekreditter mv.                 | 0,68                           | 0,78                         | 1,16                      | 1,03                           | 0,65                         | 2,14                      |
| - øvrige detaileksponeringer         | 4,58                           | 0,23                         | 2,26                      | 2,09                           | 0,29                         | 4,24                      |
| Erhvervseksponeringer                | 2,27                           | 6,33                         | 6,85                      | 6,48                           | 4,42                         | 8,91                      |
| <b>Bankekspooneringer i alt</b>      | <b>2,05</b>                    | <b>4,32</b>                  | <b>5,46</b>               | <b>4,99%</b>                   | <b>3,12</b>                  | <b>7,37</b>               |
| <b>Samlede eksponeringer</b>         |                                |                              |                           |                                |                              |                           |
| Detaleksponeringer                   | 0,70                           | 0,88                         | 1,75                      | 1,34                           | 1,06                         | 1,70                      |
| <i>Heraf:</i>                        |                                |                              |                           |                                |                              |                           |
| - sikkerhed i fast ejendom           | 0,70                           | 0,88                         | 1,74                      | 1,34                           | 1,07                         | 1,67                      |
| - kassekreditter mv.                 | 0,68                           | 0,78                         | 1,16                      | 1,03                           | 0,65                         | 2,14                      |
| - øvrige detaileksponeringer         | 4,58                           | 0,23                         | 2,26                      | 2,09                           | 0,29                         | 4,24                      |
| Erhvervseksponeringer                | 1,32                           | 1,90                         | 4,47                      | 4,06                           | 1,46                         | 4,90                      |
| <b>Samlede eksponeringer i alt</b>   | <b>0,93</b>                    | <b>1,24</b>                  | <b>2,81</b>               | <b>2,33</b>                    | <b>1,20</b>                  | <b>2,88</b>               |

Note: Eksponeringsvægtet og inkl. misligholdte eksponeringer. Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimerer for PD. Opgørelsen er eksklusiv Forstædernes Bank, da banken ikke var omfattet af modellen primo 2010.

for at en sammenligning er meningsfuld. Ovenfor er vist anvendt PD opgjort point-in-time (aktuel værdi), observeret PD (aktuel værdi) samt anvendt PD, hvor sidstnævnte anvendes til beregning af kapitalkravet ultimo året.

PD-estimerne anvendt ved beregningen af kapitalkravet er estimeret på basis af data dækkende både lav- og højkonjunktur og er derfor ikke direkte sammenlignelige med de observerede misligholdelsesrater eller point-in-time PD. Det ses, at de anvendte PD'er er højere end de observerede.

#### Fra PD til rating

Den enkelte kundes PD konverteres til en rating på en skala fra 0 til 10, hvor 10 er den bedste rating. De enkelte ratingklasser er defineret som faste PD-intervaller. Det betyder, at der under højkonjunkturer vil være relativt mange kunder med høj rating, mens der under lavkonjunkturer vil være relativt få.

Kundens rating indgår som et vigtigt element i kreditpolitikken og kundevurderingen. Ratings anvendes tillige til at smidiggøre kreditbevilningsprocesser og overvåge engagementer med lav kreditværdighed.

Kreditafdelingen kan på baggrund af en indstilling bevilge, at en beregnet rating erstattes af en rating fastsat af en kreditekspert.

I 2010 er PD-modellerne forbedret. Modellerne evne til at sondre mellem hhv. svage og stærke kunder er styrket, hvilket bl.a. kommer til udtryk i en øget koncentration af kunderne i hhv. højere og lavere ratingklasser. Dette afspejler, i større grad end tidligere, kundernes

reelle økonomiske forhold.

De seneste års stigning i ledighed og restancer har endvidere påvirket PD'erne med nogen forsinkelse. Tilsammen med modelforbedringen forklarer dette, at flere privatkunder nu er placeret i ratingklasserne 0 og 1. Tilsvarende effekt har gjort sig gældende for en række erhvervs-kunder, som følge af en forringet betalingsadfærd.

Endelig betyder fusionen med Forstædernes Bank, at andelen af erhvervs-kunder med rating 0 og 1 er øget, idet en relativt stor andel af Forstædernes Banks kunder kan henføres til disse grupper.

Eftersom Forstædernes Bank ikke tidligere har haft en sammenlignelig ratinggruppering, har det ikke været muligt at udarbejde sammenligningstal for 2009.

#### Nykredit Realkredit koncernen

##### Ratingskala og tilhørende grænseværdier for sandsynligheden for misligholdelse, PD

| 2010<br>Ratingklasse      | Nedre grænse for PD<br>% | Øvre grænse for PD<br>% | Gnsn. anvendt PD<br>% |
|---------------------------|--------------------------|-------------------------|-----------------------|
| 10                        | > 0,00                   | ≤ 0,15                  | 0,11                  |
| 9                         | > 0,15                   | ≤ 0,25                  | 0,21                  |
| 8                         | > 0,25                   | ≤ 0,40                  | 0,32                  |
| 7                         | > 0,40                   | ≤ 0,60                  | 0,49                  |
| 6                         | > 0,60                   | ≤ 0,90                  | 0,73                  |
| 5                         | > 0,90                   | ≤ 1,30                  | 1,08                  |
| 4                         | > 1,30                   | ≤ 2,00                  | 1,55                  |
| 3                         | > 2,00                   | ≤ 3,00                  | 2,50                  |
| 2                         | > 3,00                   | ≤ 7,00                  | 4,63                  |
| 1                         | > 7,00                   | ≤ 25,00                 | 12,37                 |
| 0                         | > 25,00                  | < 100,00                | 49,26                 |
| Misligholdte engagementer | 100,00                   |                         | 100,00                |

Note: Gnsn. anvendt PD er eksponeringsvægtet. Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

**Nykredit Realkredit koncernen - Realkrediteksponeringer**  
**Detaleksponeringer dækket af IRB**

| 2010                                   | Ekspone-<br>ring<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Ekspone-<br>rings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Ekspone-<br>rings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|---------------------------|--------------------------------------|---|--|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.                  | Mio. kr.                             | %   | %  | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 28.560                    | 103                                  | 7,5   | 2,0  | 46                          |
| 9                                      | 85.046                    | 288                                  | 6,8   | 3,1  | 208                         |
| 8                                      | 203.719                   | 679                                  | 9,1   | 5,6  | 919                         |
| 7                                      | 120.162                   | 411                                  | 11,9  | 10,0   | 958                         |
| 6                                      | 104.458                   | 363                                  | 13,5  | 14,7   | 1.226                       |
| 5                                      | 40.067                    | 147                                  | 14,4  | 20,2   | 647                         |
| 4                                      | 26.968                    | 108                                  | 14,5  | 25,6   | 552                         |
| 3                                      | 10.819                    | 48                                   | 13,7  | 31,7   | 274                         |
| 2                                      | 14.896                    | 65                                   | 12,7  | 41,3   | 493                         |
| 1                                      | 14.664                    | 60                                   | 13,0  | 66,8   | 783                         |
| 0                                      | 914                       | 5                                    | 14,4  | 79,6   | 58                          |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 4.629                     | 19                                   | 13,2  | 57,4   | 212                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>654.904</b>            | <b>2.297</b>                         | <b>10,8</b>   | <b>12,2</b>                                      | <b>6.377</b>                |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Nykredit Realkredit koncernen - Realkrediteksponeringer**  
**Erhvervseksponeringer dækket af IRB**

| 2010                                   | Ekspone-<br>ring<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Ekspone-<br>rings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Ekspone-<br>rings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|---------------------------|--------------------------------------|---|--|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.                  | Mio. kr.                             | %   | %  | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 9.031                     | 101                                  | 11,9  | 13,4   | 97                          |
| 9                                      | 26.832                    | 251                                  | 11,4  | 16,0   | 343                         |
| 8                                      | 73.820                    | 551                                  | 11,6  | 20,6   | 1.219                       |
| 7                                      | 84.898                    | 715                                  | 15,3  | 31,7   | 2.152                       |
| 6                                      | 43.727                    | 358                                  | 13,1  | 29,3   | 1.023                       |
| 5                                      | 21.539                    | 185                                  | 13,7  | 34,2   | 590                         |
| 4                                      | 24.325                    | 161                                  | 12,4  | 36,0   | 701                         |
| 3                                      | 15.153                    | 168                                  | 18,0  | 57,6   | 699                         |
| 2                                      | 16.513                    | 120                                  | 12,7  | 43,3   | 572                         |
| 1                                      | 3.938                     | 34                                   | 14,4  | 66,8   | 210                         |
| 0                                      | 2.334                     | 17                                   | 13,1  | 60,0   | 112                         |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 9.106                     | 70                                   | 17,1  | 36,3   | 264                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>331.215</b>            | <b>2.732</b>                         | <b>13,5</b>   | <b>30,1</b>                                      | <b>7.980</b>                |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Nykredit Realkredit koncernen - Bankeksponeringer**  
**Detaleksponeringer dækket af IRB**

| 2010                                   | Eksposering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksposerings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Eksposerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|----------------------|--------------------------------------|--|---|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.             | Mio. kr.                             | %  | %   | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 3.956                | 1.830                                | 30,2   | 4,3   | 13                          |
| 9                                      | 1.876                | 598                                  | 28,0   | 8,9   | 13                          |
| 8                                      | 3.154                | 868                                  | 23,4   | 11,5  | 29                          |
| 7                                      | 2.729                | 628                                  | 25,2   | 17,3  | 38                          |
| 6                                      | 2.917                | 611                                  | 25,8   | 23,1  | 54                          |
| 5                                      | 2.563                | 518                                  | 25,9   | 29,3  | 60                          |
| 4                                      | 2.916                | 667                                  | 26,8   | 38,9  | 91                          |
| 3                                      | 2.110                | 387                                  | 28,9   | 52,1  | 88                          |
| 2                                      | 3.931                | 527                                  | 33,1   | 68,0  | 214                         |
| 1                                      | 1.234                | 215                                  | 29,7   | 103,3                                       | 102                         |
| 0                                      | 123                  | 20                                   | 32,7   | 139,7                                       | 14                          |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 545                  | 28                                   | 38,1   | 375,0                                       | 164                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>28.054</b>        | <b>6.896</b>                         | <b>28,0</b>                                    | <b>39,2</b>                                 | <b>880</b>                  |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Nykredit Realkredit koncernen - Bankeksponeringer**  
**Erhvervseksponeringer dækket af IRB**

| 2010                                   | Eksposering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksposerings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Eksposerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|----------------------|--------------------------------------|--|---|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.             | Mio. kr.                             | %  | %   | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 4.510                | 2.133                                | 38,3   | 27,6  | 100                         |
| 9                                      | 5.246                | 1.883                                | 43,0   | 41,6  | 174                         |
| 8                                      | 14.432               | 2.640                                | 43,4   | 54,6  | 630                         |
| 7                                      | 15.975               | 1.747                                | 44,5   | 66,8  | 853                         |
| 6                                      | 8.395                | 1.910                                | 44,3   | 75,9  | 510                         |
| 5                                      | 3.330                | 338                                  | 44,0   | 86,9  | 232                         |
| 4                                      | 3.251                | 379                                  | 44,5   | 99,3  | 258                         |
| 3                                      | 5.040                | 952                                  | 44,0   | 117,1                                       | 472                         |
| 2                                      | 7.976                | 873                                  | 43,4   | 134,9                                       | 861                         |
| 1                                      | 2.244                | 243                                  | 44,4   | 180,4                                       | 324                         |
| 0                                      | 1.746                | 243                                  | 70,1   | 177,8                                       | 248                         |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 11.998               | 924                                  | 45,5   | 0,0   | 0                           |
| <b>I alt</b>                           | <b>84.142</b>        | <b>14.265</b>                        | <b>44,4</b>                                    | <b>69,3</b>                                 | <b>4.662</b>                |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger. Der beregnes ikke kapitalkrav på misligholdte eksponeringer under den grundlæggende IRB-metode, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsen.



**Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer**  
**Detaleksponeringer dækket af IRB**

| 2010                                   | Eksponering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksponerings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Eksponerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|----------------------|--------------------------------------|--|---|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.             | Mio. kr.                             | %  | %   | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 32.516               | 1.932                                | 10,3   | 2,3   | 60                          |
| 9                                      | 86.922               | 886                                  | 7,3  | 3,2   | 221                         |
| 8                                      | 206.873              | 1.547                                | 9,3  | 5,7   | 948                         |
| 7                                      | 122.892              | 1.040                                | 12,2   | 10,1  | 996                         |
| 6                                      | 107.375              | 974                                  | 13,8   | 14,9  | 1.280                       |
| 5                                      | 42.630               | 665                                  | 15,1   | 20,7  | 707                         |
| 4                                      | 29.884               | 775                                  | 15,7   | 26,9  | 643                         |
| 3                                      | 12.929               | 434                                  | 16,1   | 35,0  | 362                         |
| 2                                      | 18.827               | 593                                  | 16,9   | 46,9  | 707                         |
| 1                                      | 15.898               | 275                                  | 14,3   | 69,6  | 885                         |
| 0                                      | 1.037                | 26                                   | 16,5   | 86,7  | 72                          |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 5.175                | 46                                   | 15,9   | 90,9  | 376                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>682.958</b>       | <b>9.193</b>                         | <b>11,5</b>                                    | <b>13,3</b>                                 | <b>7.257</b>                |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer**  
**Erhvervseksponeringer dækket af IRB**

| 2010                                   | Eksponering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksponerings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Eksponerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|----------------------|--------------------------------------|--|---|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.             | Mio. kr.                             | %  | %   | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 13.541               | 2.234                                | 20,7   | 18,1  | 196                         |
| 9                                      | 32.078               | 2.135                                | 16,6   | 20,2  | 517                         |
| 8                                      | 88.251               | 3.192                                | 16,7   | 26,0  | 1.835                       |
| 7                                      | 100.873              | 2.462                                | 19,9   | 37,2  | 3.005                       |
| 6                                      | 52.122               | 2.269                                | 18,1   | 36,8  | 1.533                       |
| 5                                      | 24.869               | 523                                  | 17,7   | 41,3  | 821                         |
| 4                                      | 27.576               | 540                                  | 16,2   | 43,5  | 959                         |
| 3                                      | 20.193               | 1.120                                | 24,5   | 72,5  | 1.171                       |
| 2                                      | 24.488               | 993                                  | 22,7   | 73,1  | 1.432                       |
| 1                                      | 6.182                | 277                                  | 25,3   | 108,1                                       | 534                         |
| 0                                      | 4.080                | 260                                  | 37,5   | 110,4                                       | 360                         |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 21.104               | 993                                  | 33,2   | 15,7  | 264                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>415.357</b>       | <b>16.997</b>                        | <b>19,7</b>                                    | <b>38,0</b>                                 | <b>12.629</b>               |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Tabets omfang givet misligholdelse (LGD)**

For hvert af kundens engagementer beregnes en LGD, der udtrykker den procentvise andel af engagementet, som forventes tabt, hvis kunden misligholder.

På hovedparten af koncernens engagementer beregnes LGD ved internt udviklede metoder baseret på tabs- og misligholdelsesdata. Ved beregningen af LGD tages højde for eventuel sikkerhedsstillelse som pant i fast ejendom, herunder typen af sikkerhed, kvaliteten af sikkerheden og prioritetsrækkefølgen.

Nykredit opgør tab som koncernens tilgodehavende på realisationstidspunktet. Desuden

indregnes omkostninger i forbindelse med inddrivelse af udeståendet, provenu fra realisering af sikkerheder, betalinger fra kunden mv.

Tabet på en misligholdessag kan først opgøres, når sagen er endeligt afviklet. For mange sager kan afviklingen tage flere år. I sager, hvor der er sikkerhed i fast ejendom, kan tabet eksempelvis først opgøres, når Nykredit har solgt den overtagne ejendom. I opgørelsen af tab indgår skøn over det endelige tab for de sager, der ikke er afsluttet på opgørelsestidspunktet.

Tabandelen givet misligholdelse varierer over

konjunkturerne. I højkonjunkturer vil misligholdelse ofte ikke føre til tab, idet sikkerhedens værdi typisk overstiger værdien af udlånet. Det gælder især for udlån med pant i fast ejendom. I lavkonjunkturer kan koncernen derimod forvente flere og større tab.

Nøjagtigheden af de estimerede LGD'er kan vurderes ved at sammenligne estimererne primo året med de observerede LGD'er ultimo året. Observeret LGD er opgjøret på basis af årets faktiske tab tillagt individuelle nedskrivninger ultimo året. Observeret LGD afspejler den aktuelle konjunktursituation. Det er derfor nødvendigt at omregne de estimerede LGD'er primo året til point-in-time-estimer, for at en sammenligning er meningsfuld.

Nedenfor er vist anvendt LGD opgjøret point-in-time (aktuel værdi), observeret LGD (aktuel værdi) samt anvendt LGD, som bruges til beregning af kapitalkravet ultimo året. Anvendt LGD afspejler den økonomiske nedgangsperiode 1991-93 og svarer til tabandelen under en lavkonjunktur. Anvendt LGD er derfor ikke sammenlignelig med de observerede tabsandele eller point-in-time-estimerne,

**Faktaboks (LGD): Eksempel på realkrediteksponeringer**

Beregningen af kapitalkravet tager udgangspunkt i den "anvendte LGD", som afspejler den økonomiske nedgangsperiode 1991-93. I vurderingen af kapitalkravet forudsatte Nykredit at tabe 11,7% af udlånet i tilfælde af misligholdelse.

For at kunne sammenligne den i beregningerne "anvendte LGD" med den faktiske tabsandel på et lån, der misligholdes – "den observerede LGD" – er der foretaget en teknisk beregning af den anvendte LGD til en såkaldt "point-in-time LGD". Omregningen eliminerer det historiske element, så den omregnede værdi "point-in-time LGD" afspejler de nuværende økonomiske forhold.

Den faktiske tabte andel – "den observerede LGD" – viste sig at være 2,2%. Niveauerne i kapitalberegningen var således højere, end hvad perioden faktisk viste.

**Nykredit Realkredit koncernen****Tab givet misligholdelse, LGD**

| %                                    | Point-in-time LGD<br>Primo 2009 | Observeret LGD<br>Ultimo 2009 | Anvendt LGD<br>Ultimo 2009 | Point-in-time LGD<br>Primo 2010 | Observeret LGD<br>Ultimo 2010 | Anvendt LGD<br>Ultimo 2010 |
|--------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| <b>Realkrediteksponeringer</b>       |                                 |                               |                            |                                 |                               |                            |
| Detaileksponeringer                  | 1,57                            | 4,00                          | 10,37                      | 1,89                            | 3,45                          | 10,77                      |
| <i>Heraf</i>                         |                                 |                               |                            |                                 |                               |                            |
| - sikkerhed i fast ejendom           | 1,57                            | 4,00                          | 10,37                      | 1,89                            | 3,45                          | 10,77                      |
| - kassekreditter mv.                 | -                               | -                             | -                          | -                               | -                             | -                          |
| - øvrige detaileksponeringer         | -                               | -                             | -                          | -                               | -                             | -                          |
| Erhvervseksponeringer                | 2,54                            | 2,07                          | 12,44                      | 2,43                            | 4,56                          | 13,47                      |
| <b>Realkrediteksponeringer i alt</b> | <b>1,88</b>                     | <b>3,21</b>                   | <b>11,11</b>               | <b>2,07</b>                     | <b>3,78</b>                   | <b>11,68</b>               |
| <b>Bankeksponeringer</b>             |                                 |                               |                            |                                 |                               |                            |
| Detaileksponeringer                  | 9,41                            | 15,87                         | 28,21                      | 11,51                           | 20,44                         | 26,27                      |
| <i>Heraf</i>                         |                                 |                               |                            |                                 |                               |                            |
| - sikkerhed i fast ejendom           | 6,94                            | 12,89                         | 22,03                      | 7,90                            | 22,50                         | 20,43                      |
| - kassekreditter mv.                 | 15,77                           | 5,48                          | 40,12                      | 15,78                           | 11,92                         | 38,42                      |
| - øvrige detaileksponeringer         | 15,67                           | 30,80                         | 33,30                      | 15,71                           | 21,69                         | 34,16                      |
| Erhvervseksponeringer <sup>1</sup>   | 26,37                           | 8,65                          | 43,95                      | 26,45                           | 52,07                         | 43,73                      |
| <b>Bankeksponeringer i alt</b>       | <b>23,04</b>                    | <b>15,87</b>                  | <b>39,66</b>               | <b>21,93</b>                    | <b>46,16</b>                  | <b>39,26</b>               |
| <b>Samlede eksponeringer</b>         |                                 |                               |                            |                                 |                               |                            |
| Detaileksponeringer                  | 1,78                            | 3,41                          | 11,12                      | 2,25                            | 3,81                          | 11,30                      |
| <i>Heraf</i>                         |                                 |                               |                            |                                 |                               |                            |
| - sikkerhed i fast ejendom           | 1,67                            | 4,12                          | 10,64                      | 2,01                            | 3,69                          | 10,98                      |
| - kassekreditter mv.                 | 15,77                           | 5,48                          | 40,12                      | 15,78                           | 11,92                         | 38,42                      |
| - øvrige detaileksponeringer         | 15,67                           | 30,80                         | 33,30                      | 15,71                           | 21,69                         | 34,16                      |
| Erhvervseksponeringer                | 2,54                            | 2,13                          | 17,95                      | 6,11                            | 13,19                         | 18,57                      |
| <b>Samlede eksponeringer i alt</b>   | <b>3,72</b>                     | <b>3,41</b>                   | <b>13,79</b>               | <b>3,66</b>                     | <b>6,97</b>                   | <b>13,99</b>               |

Note: Eksponeringsvægtet. LGD for detaileksponeringer er opgjøret efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5. Opgørelsen er eksklusiv Forstædernes Bank, da banken ikke var omfattet af modellen primo 2010.

<sup>1</sup> LGD efter anvendelsen af kreditrisikoafdækning. Erhvervsudlånet i Nykredit Bank opgøres ved den grundlæggende IRB-metode.

der begge afspejler det nuværende konjunkturbillede.

Realkreditvirksomhed er kendetegnet ved lave LGD'er, idet pantsikkerheden i form af fast ejendom yder god beskyttelse mod tab. Nykredits anvendelse af sikkerheder er yderligere beskrevet i afsnittet Sikkerhedsstillelse.

### Engagementsværdi og konverteringsfaktorer (CF)

Der estimeres en engagementsværdi for alle kundens engagementer. Engagementsværdien udtrykker kundens samlede forventede udestående på tidspunktet for misligholdelsen, herunder udnyttelsen af et eventuelt bevilget kredittilsagn via konverteringsfaktorer (CF).

CF estimeres for bankprodukter med mulighed for fleksibel udnyttelse, f.eks. kassekreditter, nedsparingslån, tildelte rammer, lånetilbud mv. Det ses ofte, at for misligholdte engagementer med mulighed for fleksibel udnyttelse vil lånemuligheden være fuldt udnyttet eller overtrukket på tidspunktet for misligholdelse. Det gælder blandt andet for kassekreditter mv., hvor Nykredit derfor anvender en konverteringsfaktor på mere end 1.

Nedenfor vises observeret og anvendt CF på eksponeringer, hvor kunderne har trækingsrettigheder. Observeret CF er den gennemsnitlige udnyttelsesprocent for Nykredits engagementer og øvrige kredittilsagn på tidspunktet for misligholdelse. Anvendt CF ultimo året er den parameter for udnyttelsesprocenten, som benyttes ved beregningen af kapitalkrav.

#### Nykredit Realkredit koncernen

##### Udnyttelsen af tilsagn og rammer ved misligholdelse, conversion factor (CF)

| Faktor                                  | Observeret CF<br>Ultimo 2009 | Anvendt CF<br>Ultimo 2009 | Observeret CF<br>Ultimo 2010 | Anvendt CF<br>Ultimo 2010 |
|---|------------------------------|---------------------------|------------------------------|---------------------------|
| <b>Bankeksponeringer<sup>1</sup></b>    |                              |                           |                              |                           |
| Detaileksponeringer                     | 1,01                         | 1,13                      | 1,02                         | 1,12                      |
| Heraf                                   |                              |                           |                              |                           |
| - sikkerhed i fast ejendom <sup>2</sup> | 1,02                         | 1,17                      | 1,02                         | 1,15                      |
| - kassekreditter mv.                    | 1,01                         | 1,07                      | 1,03                         | 1,07                      |
| - øvrige detaileksponeringer            | 1,01                         | 1,01                      | 1,01                         | 1,03                      |
| <b>Bankeksponeringer i alt</b>          | <b>1,01</b>                  | <b>1,13</b>               | <b>1,02</b>                  | <b>1,12</b>               |

Note: Eksponeringsvægtet. Omfatter alene eksponeringer behandlet under de avancerede IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater af CF med trækingsrettigheder.

<sup>1</sup> Dækker kun eksponeringer i Nykredit Bank, hvor der anvendes IRB.

<sup>2</sup> Indeholder eksponeringer i form af Friværdikonti og Nedsparingslån.

**IRB-beregnete tab**

Det modelberegnete IRB-tab og de konstaterede tab fremgår af tabellen nedenfor. Det IRB-beregnete tab er et lovteknisk begreb og svarer ikke til Nykredits egne forventninger til fremtidige tab. Det IRB-beregnete tab på et engagement opgøres som produktet af estimaterne for PD, LGD og engagementsværdi.

Beregningen af IRB-tab sker på grundlag af LGD'er kalibreret til perioden 1991-1993. Det IRB-beregnete tab vil derfor typisk være større end det konstaterede tab i både højkonjunkturer og milde lavkonjunkturer. Beregningen indeholder det forventede tab på misligholdte engagementer.

Det konstaterede tab lå i 2010 fortsat på et lavt niveau i Nykredit Realkredit A/S, Totalkredit A/S og i Nykredit Bank A/S. Langt størstedelen af Nykredits udlån er med sikker-

hed i fast ejendom.

På basis af Nykredits interne modeller og stresstest foretages beregninger af et sandsynligt scenarie for de fremtidige nedskrivninger. På den baggrund forventes der nedskrivninger på 2-2,5 mia. kr. i 2011. Det niveau skal sammenlignes med Nykredits egne forventninger til nedskrivningerne på 1-2 mia. kr.

**Validering og kontrol af modeller**

Nykredit udvikler og forbedrer løbende sine kreditrisikomodeller. Idet parameterestimaterne anvendes til såvel opgørelse af kapitalkravet som til en lang række interne forretningsmæssige formål, er det afgørende, at modellerne fungerer efter hensigten og giver konsistente resultater.

Modeludviklingen foretages af Risikostyring, som er uafhængig af koncernens kreditbevill-

ing og forretningen i øvrigt. For at sikre god forudsigelsesevne og konsistente estimater bliver alle kreditmodeller valideret i udviklingsfasen og undergår derudover en løbende validering – mindst én gang årligt. Modeludvikling og validering er organisatorisk adskilt. Resultaterne rapporteres til Risikokomiteén. Den løbende validering omfatter:

- **Backtest:** Her sammenlignes de forventede og faktiske antal misligholdelser samt tabsandele inden for og på tværs af ratingklasser. Desuden analyseres ændringer i ratings over året.
- **Ekspertfora:** Nykredits erfarne kreditmedarbejdere, kundeansvarlige og analytikere opsamler og analyserer uoverensstemmelser mellem modellernes estimater og egne vurderinger af risici i forretningen.
- **Løbende monitorering:** Løbende monitorering af modellernes rangordning af kunder, betalingsmønstre mv.
- **Kvalitetssikring og kontrol af datainput:** Data til beregning af risikoparametrene er underlagt en række automatiske kontroller. Det gælder både interne data og data fra eksterne leverandører.
- **Repræsentativitet af data:** S sammensætningen af kunder kan ændre sig over tid. Det vurderes, om modellerne fortsat fungerer efter hensigten, hvis sammensætningen af kunder er ændret siden udviklingen af modellen.
- **Kontrol af dataregistreringer:** Nykredits kontrollere gennemgår mindst én gang årligt sagsbehandlingen i samtlige centre. Her kontrolleres bl.a. centrenes indtastning af data.

**Anvendelse af interne estimater**

Nykredit har i en årrække anvendt kreditmodeller til risikostyring, styring af kapitalanvendelse, kundevurdering, gruppevis nedskrivninger og prisstillelse. Kreditmodellerne er en integreret del af forretningen og anvendes på en række områder:

- **Kapitalstyring:** Nykredits risiko- og kapitalstyring baserer sig på tilstrækkelig basiskapital, som også benyttes i den interne performance-måling.
- **Bevilling af lån:** Der anvendes en ensartet tilgang til kreditvurdering, dog med respekt for den enkelte forretningsenheds karakteristika. Kreditvurdering omfatter kundens kreditværdighed, en vurdering af sikkerheder og af forretningens karakter.

Kreditvurderingen af kunden og bevilling af lån sker generelt på baggrund af en helhedsvurdering af risikoelementerne i den enkelte sag og under hensyntagen til størrelsen af det samle-

**Nykredit Realkredit koncernen  
IRB-beregnete tab og konstaterede tab**

| Mio. kr.                               | Konstaterede tab<br>2010 <sup>1</sup> | IRB-beregnete tab<br>2011 <sup>2</sup> | Modelestimerede<br>nedskrivninger i 2011 |
|--|---------------------------------------|--|--|
| <b>Realkrediteksponeringer</b>         |                                       |  |  |
| Detaleksponeringer                     | 181                                   | 1.404                                  |  |
| <i>Heraf</i>                           |                                       |  |  |
| - sikkerhed i fast ejendom             | 181                                   | 1.404                                  |  |
| - kassekreditter mv.                   | -                                     | -                                      |  |
| - øvrige detaileksponeringer           | -                                     | -                                      |  |
| Erhvervseksponeringer                  | 42                                    | 2.166                                  |  |
| <b>Realkrediteksponeringer i alt</b>   | <b>224</b>                            | <b>3.570</b>                           |  |
| <i>Heraf misligholdte engagementer</i> | -                                     | 2.170                                  |  |
| <b>Bankeksponeringer</b>               |                                       |  |  |
| Detaleksponeringer                     | 45                                    | 369                                    |  |
| <i>Heraf</i>                           |                                       |  |  |
| - sikkerhed i fast ejendom             | 6                                     | 98                                     |  |
| - kassekreditter mv.                   | 2                                     | 40                                     |  |
| - øvrige detaileksponeringer           | 37                                    | 232                                    |  |
| Erhvervseksponeringer                  | 450                                   | 6.370                                  |  |
| <b>Bankeksponeringer i alt</b>         | <b>495</b>                            | <b>6.740</b>                           |  |
| <i>Heraf misligholdte engagementer</i> | -                                     | 5.670                                  |  |
| <b>Samlede eksponeringer</b>           |                                       |  |  |
| Detaleksponeringer                     | 226                                   | 1.773                                  |  |
| <i>Heraf</i>                           |                                       |  |  |
| - sikkerhed i fast ejendom             | 187                                   | 1.501                                  |  |
| - kassekreditter mv.                   | 2                                     | 40                                     |  |
| - øvrige detaileksponeringer           | 37                                    | 232                                    |  |
| Erhvervseksponeringer                  | 492                                   | 8.536                                  |  |
| <b>Samlede eksponeringer i alt</b>     | <b>718</b>                            | <b>10.310</b>                          | <b>2.000-2.500</b>                       |
| <i>Heraf misligholdte engagementer</i> | -                                     | 7.837                                  |  |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som de grundlæggende IRB-metoder. IRB-beregnete tab for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom er opgjort på basis af LGD efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelse §70 stk. 5.

<sup>1</sup>Her i er ikke indeholdt konstaterede tab på overtagne ejendomme, da de ikke kan fordeles på eksponeringskategorier.

<sup>2</sup>Det IRB-beregnete tab er opgjort ultimo 2010 og udtrykker det modelberegnete forventede tab det kommende år. Det IRB-beregnete tab er opgjort ved anvendelse af LGD for 1991-1993 i henhold til reglerne i kapitaldækningsbekendtgørelsen. Det skal ses i lyset af Nykredits forventede nedskrivninger i 2011 på 1-2 mia. kr.

de engagement med den pågældende kunde. Kreditværdigheden bestemmes bl.a. ud fra finansiell styrke, stabilitet i forhold til udefra kommende faktorer og ledelsesmæssig styrke (for virksomheder).

Ved bevilling af lån til privatkunder benyttes kundens rating. Ratingen kan suppleres med policy-regler baseret på nøgletal om kundens økonomi og adfærd. For udvalgte engagementer bruges kundens rating desuden som input til at forhåndsgodkende låneforhøjelser. Endelig indgår kvaliteten af sikkerhedsstillelsen i vurderingen.

Denne bevillingstilgang benyttes for såvel detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom, kassekreditter mv. som for øvrige detaileksponeringer.

Ved bevilling af lån til erhvervs kunder indgår en vurdering af kundens økonomiske forhold, betalingshistorik og rating samt sikkerhedens værdistabilitet, omsættelighed mv. Jo lavere kundens rating er, jo større betydning har sikkerhedsstillelsen i den samlede vurdering.

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

## SIKKERHEDSSTILLELSE

Beslutningen om at bevilge lån baseres normalt på kundens kreditværdighed og en vurdering af det sikkerhedsmæssige grundlag. Størstedelen af Nykredits udlån sker mod sikkerhed i fast ejendom. Herudover anvendes garantier, finansielle sikkerheder, kautioner og pant i inventar, maskiner, anlæg, biler mv.

Ved opgørelsen af kapitalkravet og tilstrækkelig basiskapital indregnes alene effekten af pant i ejendomme, modtagne garantier og finansielle sikkerheder.

### Fast ejendom

Pant i fast ejendom indebærer en væsentlig reduktion af kreditrisikoen. Der vil typisk ikke være tab på udlån med sikkerhed i ejendomme med en oprindelig høj friværdi.

Ejendommens sikkerhedsmæssige værdi vurderes på det tidspunkt, hvor lånet gives. Vurderingen tager bl.a. udgangspunkt i ejendommens omsættelighed, værdistabilitet, alternativ anvendelse og mulighed for udlejning.

Nykredit har Finanstilsynets tilladelse til at anvende en statistisk model som led i værdiansættelsen af ejendomme. Den modelbaserede værdiansættelse benyttes for parcel- og rækkehuse, der opfylder særskilte krav til belåningsværdi og risikoklassificering. Værdiansættelsen tiltrædes altid af det lokale center og overvåges centralt.

Efter den indledende værdiansættelse overvå-

ges ejendommens markedsværdi løbende. For parcelhuse, rækkehuse, ejerlejligheder og fritidshuse, som opfylder særskilte krav til belåningsværdi, risikoklassifikation og tid siden seneste værdiansættelse, anvender Nykredit en statistisk model til dette formål. De statistiske vurderinger udarbejdes centralt og suppleres med lokale vurderinger efter behov. Vurderingerne indgår i LGD-estimatet.

Nykredit har et særligt overvågningsforum bestående af erfarne medarbejdere med indgående kendskab til boligmarkedet og gode kompetencer inden for værdiansættelse. Dette forum overvåger markedsf forholdene og kan udpege områder og ejendomme, som bør kontrolleres særskilt, samt foreslå justeringer af de statistiske modeller, politikker mv.

### Garantier

Nykredit modtager primært garantier fra offentlige myndigheder og pengeinstitutter.

Garantier fra offentlige myndigheder er med til at reducere kreditrisikoen primært på realkreditudlån til støttet boligbyggeri. De offentlige garantier stilles som selvskyldnergaranti. Det betyder, at Nykredit kan udnytte garantien, når et lån kommer i restance.

Pengeinstitutgarantierne omfatter tinglysningsgarantier, forhåndslånsgarantier og tabsgarantier.

Nykredits samarbejdsaftale med pengeinstitut-

## Nykredit Realkredit concernen

### Sikkerhedstyper og krediteksponeringer

| Mio. kr.                     | Fast ejendom <sup>1</sup> | Modtagne garantier | Finansielle sikkerheder <sup>2</sup> | Sikkerhedsværdi i alt | Eksponering i alt |
|------------------------------|---------------------------|--------------------|--------------------------------------|-----------------------|-------------------|
| Detail eksponeringer         | 671.948                   | 28.773             | -                                    | 700.722               | 684.516           |
| Heraf                        |                           |                    |                                      |                       |                   |
| – sikkerhed i fast ejendom   | 671.948                   | 28.773             | -                                    | 700.722               | 671.948           |
| – kassekreditter mv.         | -                         | -                  | -                                    | -                     | 4.369             |
| – øvrige detaileksponeringer | -                         | -                  | -                                    | -                     | 8.198             |
| Erhvervs eksponeringer       | 357.775                   | 25.290             | 6.365                                | 389.430               | 419.501           |
| Institutedeksponeringer      | -                         | -                  | -                                    | -                     | 78.493            |
| Statseksponeringer           | -                         | -                  | -                                    | -                     | 40.530            |
| Aktieeksponeringer           | -                         | -                  | -                                    | -                     | 4.747             |
| Securitiseringer             | -                         | -                  | -                                    | -                     | 350               |
| Aktiver uden modpart         | -                         | -                  | -                                    | -                     | 4.075             |
| <b>I alt 2010</b>            | <b>1.029.724</b>          | <b>54.064</b>      | <b>6.365</b>                         | <b>1.090.152</b>      | <b>1.232.211</b>  |
| I alt 2009                   | 956.636                   | 81.886             | 3.675                                | 1.042.311             | 1.187.791         |

Note: Eksponeringer omfatter også garantier stillet af pengeinstitutter (28,7 mia. kr.) som indregnes under institutedeksponeringer og garantier stillet af stater (25,4 mia) som indregnes under statseksponeringer.

<sup>1</sup>Sikkerhedsværdien af fast ejendom er opgjort til nominal værdi. Der vises den del af eksponeringen der er pant for.

<sup>2</sup>Sikkerheder i forbindelse med repo- og reverse forretninger er ikke medtaget.

terne bag Totalkredit medfører, at realkreditlån til private formidlet af pengeinstitutterne er omfattet af en modregningsaftale for konstaterede tab. Under denne aftale modregnes eventuelle tab i den løbende provision fra Nykredit.

I opgørelsen af kapitalkrav og tilstrækkelig basiskapital opdeler Nykredits interne modeller det enkelte udlån i en garanteret og ikke-garanteret del, hvorefter der beregnes kreditrisiko på hver del for sig.

#### **Finansielle sikkerheder**

Finansielle sikkerheder omfatter indskud i danske kroner eller anden valuta, børsnoterede danske stats- og realkreditobligationer samt særligt dækkede obligationer, øvrige likvide danske og udenlandske obligationer med høj rating, børsnoterede og likvide aktier og lignende.

Nykredit tildeler de forskellige typer af finansielle sikkerheder en intern sikkerhedsværdi afhængig af risikoen på sikkerheden. Jo lavere markedsrisiko og kreditrisiko, jo højere sikkerhedsværdi.

Nykredit har en risiko på finansielle modparter og kunder. For de væsentligste modparter og kunder kræves sikkerhedsstillelse i takt med, at størrelsen af eksponeringen øges.

Ved etablering af rammer for finansielle produkter stilles ofte yderligere krav om etablering af et aftalegrundlag, der giver koncernens selskaber mulighed for netting. Aftalegrundlaget er typisk baseret på markedskonforme standarder som f.eks. ISDA eller ISMA aftaler. Ved opgørelsen af behovet for sikkerhedsstillelse fra den enkelte modpart eller kunde foretages netting mellem alle kundens finansielle kontrakter omfattet af aftalegrundlaget. Ved netting forstås, at for den enkelte kunde opgøres kundens potentielle forpligtelse som summen af potentielle forpligtelser på alle kundens kontrakter fratrukket summen af potentielle fordringer.

De finansielle sikkerheder modregnes i opgørelsen af Nykredits kapitalkrav og tilstrækkelig basiskapital. Her foretages ligeledes netting.

# MARKEDSRISIKO

Markedsrisiko er risikoen for tab af markedsværdi som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, valuta-, aktie- og volatilitetsrisici mv.).

Nykredit koncernen påtager sig gennem sine forretningsaktiviteter en række forskellige markedsrisici.

Langt størstedelen af koncernens udlån er realkreditudlån. I praksis har Nykredit kun ubetydelige markeds- og likviditetsrisici på disse udlån – uanset udviklingen på de finansielle markeder. Det skyldes, at realkreditudlån er reguleret af det lovbestemte balanceprincip og håndteres efter matchfunding-princippet, jf. beskrivelsen i afsnittet Likviditet og funding.

Nykredits markedsrisici stammer derfor hovedsageligt fra placeringen af investeringsporteføljerne. Derudover er der markedsrisici i forbindelse med bankaktiviteterne.

Bevilling af rammer for markedsrisici i Nykredit Realkredit koncernen foretages af bestyrelsen. Inden for de af bestyrelsen fastsatte rammer tildeler og tiltræder direktionen via Finanskomitéen rammer for markedsrisici til selskaberne i koncernen. De enkelte selskabers bestyrelser fastsætter herefter rammer for deres aktiviteter.

Bestyrelsernes rammer begrænser koncernens mulighed for at påtage sig rente-, aktie-, valuta-, volatilitets-, råvare- og kreditrisici. Rammerne giver mulighed for bl.a. at anvende finansielle instrumenter, hvis risiko herpå kan opgøres og styres. Finansielle instrumenter medregnes i rammen for det underliggende aktiv.

Overholdelsen af rammerne overvåges på daglig basis og foregår uafhængigt af de disponerende enheder. Eventuelle overskridelser rapporteres til Finanskomitéen eller Nykredits bestyrelse afhængig af, hvilke rammer der overskrides.

Opgørelse, styring og rapportering af markedsrisici sker ved at kombinere en række forskellige værktøjer i form af statistiske modeller, nøgletal og rammer. Ud over den Value-at-Risk-model, Finanstilsynet har godkendt til opgørelse af kapitalkrav, anvender Nykredit en intern Value-at-Risk-model, der dækker markedsrisici i hele koncernen.

## UDVIKLING I MARKEDSRISICI

Koncernens investeringspolitik er langsigtet og indebærer lave kreditrisici i investeringsporteføljen. Der investeres primært i realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og europæiske covered bonds. Derudover har Nykredit bl.a. investeret i højt ratede bankobligationer. Renterisikoen herpå reduceres med modgående salg af statsobligationer samt ved anvendelse af rentederivater. Herved opstår en eksponering over for spændet mellem rente på realkreditobligationen/SDO'en og statsobligationen/rente-swappen. Denne eksponering er ikke afdækket.

Koncernen investerer herudover i aktier. Langt den største del af aktiebeholdningen er strategiske aktier. Nykredits beholdning af strategiske aktier udgjorde 4,1 mia. kr. ultimo 2010, heraf var 2,3 mia. kr. i danske pengeinstitutter.

### Nykredit Realkredit koncernen Kapitalkrav for poster med markedsrisiko

| 2010<br>Mio. kr.                     | Specifik risiko | Generel risiko | Kapitalkrav<br>i alt | Kapitalkrav i alt<br>2009 |
|--------------------------------------|-----------------|----------------|----------------------|---------------------------|
| Value-at-Risk (99%, 10 dage)         | -               | 573            | 573                  | 881                       |
| <b>Uden for Value-at-Risk-model:</b> |                 |                |                      |                           |
| Gældsinstrumenter                    | 846             | 178            | 1.024                | 870                       |
| Aktier                               | 28              | 18             | 46                   | 48                        |
| Valutarisiko                         | -               | 1              | 1                    | 8                         |
| Kollektive investeringsordninger     | 28              | 0              | 28                   | 38                        |
| <b>Markedsrisiko i alt</b>           | <b>902</b>      | <b>770</b>     | <b>1.672</b>         | <b>1.846</b>              |

### Nykredit Realkredit koncernen Bestyrelsens vigtigste rammer for markedsrisiko på koncernniveau, ultimo 2010

| Nøgletal               | Definition  | Ramme                                |
|------------------------|---|--------------------------------------|
| Value-at-Risk          | Maksimalt tab på én dag ved 99% konfidensniveau                             | 300 mio. kr.                         |
| Renterisiko            | Tab ved en generel stigning i renten på 1 procentpoint                      | -800 mio. kr. til +1.200 mio. kr.    |
| Aktier                 | Målt ved bogført værdi  | -3.000 mio. kr. til +8.250 mio. kr.  |
| Kreditobligationer     | Målt ved bogført værdi  | -2.000 mio. kr. til +11.000 mio. kr. |
| - Op til A1/A+         | Målt ved bogført værdi  | -2.000 mio. kr. til +6.000 mio. kr.  |
| - Op til<br>-Baa3/BBB- |   |                                      |
| og ikke ratede         | Målt ved bogført værdi  | -1.000 mio. kr. til +2.000 mio. kr.  |
| Volatilitetsrisiko     | Målt som tab ved en generel stigning i rentevolatiliteten på 1 procentpoint | -200 mio. kr. til +200 mio. kr.      |

**NØGLETAL FOR MARKEDSRISICI**

Markedsrisiko kan ikke vurderes fyldestgørende ud fra et enkelt risikonøgletal. For at få et dækkende overblik over markedsrisiko kombinerer Nykredit forskellige nøgletal, som udtrykker følsomheder over for udviklingen på de finansielle markeder. Koncernens opgørelse, styring og rapportering af markedsrisiko sker ved at kombinere forskellige værktøjer i form af statistiske modeller, stresstest og nøgletal med en række subjektive vurderinger.

De traditionelle risikomål f.eks. rente-, aktie-, volatilitets- og valutarisiko er såkaldte følsomhedstest for porteføljen. Her beregnes, hvor meget værdien af porteføljen påvirkes, hvis markedsvilkårene ændrer sig. Det kan eksempelvis være stigning/fald i rente, aktiekurser eller volatilitet. 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.

Value-at-Risk-modeller (VaR-modeller) kan bruges til at beregne, hvor meget værdien af porteføljen maksimalt vil falde over en given periode og med en given sandsynlighed. VaR-modeller indregner effekten af og sandsynligheden for, at flere risici indtræder samtidig.

Der er som for kreditrisiko tale om en "mekanisk" beregning baseret på historiske erfaringer med udviklingen på de finansielle markeder. Under en finansiell krise vil de aktuelle forhold på de finansielle markeder ikke altid svare til de historiske forhold. Det maksimalt forventede tab beregnet med en VaR-model kan derfor under opbygningen af en krise give et for optimistisk billede af risikoen for tab.

**Parametre, der indgår i beregningen af Value-at-Risk**

Value-at-Risk er et statistisk mål for det maksimale tab på en portefølje med en given sandsynlighed inden for en given tidshorizont. Nykredit Realkredit koncernen har valgt at beregne Value-at-Risk med et konfidensniveau på 99% og en horisont på 1 dag. Risikoen opgøres med en Value-at-Risk-model, der inkluderer risikoen i spændet mellem realkreditobligationer og swaprenter. I Nykredit Bank anvendes desuden Vega i modellen.

De parametre, som indgår i Value-at-Risk-beregningen, er:

|                                 |  |
|---------------------------------|--|
| Risikofaktorer:                 | Alle positioner bliver transformeret over i en række risikofaktorer for aktie-, rente- og valutarisiko.  |
| Volatiliteter og korrelationer: | Daglige volatiliteter og korrelationer beregnes på ovennævnte risikofaktorer. Volatiliteterne beregnes, så de nyeste observationer vægter mest. Der beregnes volatiliteter og korrelationer på basis af data for de seneste 250 bankdage.  |
| Tidshorizont:                   | Value-at-Risk beregnes med en tidshorizont på én dag, men tallet kan skaleres til andre tidshorisonter. Der anvendes følgende tidshorisonter: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kapitalkrav for markedsrisiko: 10 dage</li> <li>▪ Daglig forretningsmæssig styring: 1 dag</li> <li>▪ Tilstrækkelig basiskapital/solvensbehov: 1 år</li> </ul> |
| Konfidensniveau:                | Value-at-Risk beregnes med følgende konfidensniveauer: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kapitalkrav for markedsrisiko: 99%</li> <li>▪ Daglig forretningsmæssig styring: 99%</li> <li>▪ Tilstrækkelig basiskapital/solvensbehov: 99,97%</li> </ul>  |

**Backtest:**

Der foretages dagligt kontrol af modellens resultater mod de faktisk realiserede afkast på investeringsporteføljerne i form af backtest, som skal sikre, at modellens resultater løbende er robuste og korrekte.

**Stresstest:**

Der gennemføres dagligt stresstest for at måle risikoen for tab under ekstreme markedsforhold. Disse er baseret på simulerede markedsbevægelser og hændelser. Periodisk gennemføres der mere omfattende stresstest. Stresstest er et forsøg på at vurdere porteføljernes følsomhed over for sandsynlige begivenheder og gør det muligt at vurdere, om der er fejl i risikovurderingen.

**Nykredit Realkredit koncernen  
Value-at-Risk (99%, 1 dag)**

| Mio. kr. | Gnsn. | Min. | Maks. | Ultimo |
|----------|-------|------|-------|--------|
| 2010     | 142   | 107  | 232   | 110    |
| 2009     | 187   | 118  | 393   | 118    |

**Nykredit Realkredit koncernen  
Value-at-Risk**

| 2010<br>Mio. kr.   | 1 dag | 10 dage | 1 år  |
|--|-------|---------|-------|
| Intern Value-at-Risk (99,00%)  | 110   | 348     | 1.739 |
| Intern Value-at-Risk (99,97% - Søjle I i tilstrækkelig basiskapital) | 149   | 470     | 2.349 |
| Value-at-Risk til kapitalkrav (99,00%) <sup>1</sup>                  | 59    | 188     | 682   |

Note: Intern Value-at-Risk inkluderer i modsætning til Value-at-Risk for kapitalkrav strategiske aktier, unoterede aktier og aktiver i datterselskaber til Nykredit Realkredit A/S.

<sup>1</sup> Kapitalkrav på VaR opgøres som VaR (99%, 10d) x Finanstilsynets tillæggsfaktor, hvor tillæggsfaktoren bl.a. afhænger af antallet af overskridelser i backtesten inden for det seneste år.

**Value-at-Risk**

Nykredit anvender en Value-at-Risk-model til den daglige interne styring og til opgørelse af forretningskapitalen. Valg af tidshorizont og sikkerhedsniveau i modellen er afhængig af, hvad beregningerne skal bruges til. Til den daglige interne styring anvendes en tidshorizont på 1 dag og et sikkerhedsniveau på 99%, mens der i opgørelse af tilstrækkelig basiskapital benyttes en tidshorizont på 1 år og et sikkerhedsniveau på 99,97%. VaR beregnes for både handelsbeholdningen og anlægsbeholdningen. Modellen tager højde for risikoen i spændet mellem realkreditobligationer og swaprenter.

VaR beregnes og rapporteres dagligt, og modellen er integreret i Nykredits fondssystemer. Der er VaR-rammer på koncern- og selskabsniveau samt på organisatoriske enheder.

Koncernens samlede VaR opgjort i modellen til daglig intern styring var 110 mio. kr. ultimo 2010 mod 118 mio. kr. ultimo 2009. Det betyder, at koncernen ifølge Nykredits model med 99% sandsynlighed på 1 dag maksimalt ville risikere at tabe 110 mio. kr. ultimo 2010 som følge af markedsbevægelser.

Den europæiske gældskrise, som tog fart henover sommeren 2010, gav større udsving i markedsrenter og kurser, hvilket betød højere volatilitet, og dermed steg koncernens VaR-tal i den periode. I løbet af efteråret er disse volatiliteter dog faldet mere til ro, og VaR-tallet er reduceret, således at koncernen ved udgangen af 2010 ligger på niveau med udgangen af 2009.

Nykredit har Finanstilsynets godkendelse til at anvende VaR ved opgørelse af kapitalkravet for markedsrisiko i Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S. VaR-modellen til kapital-



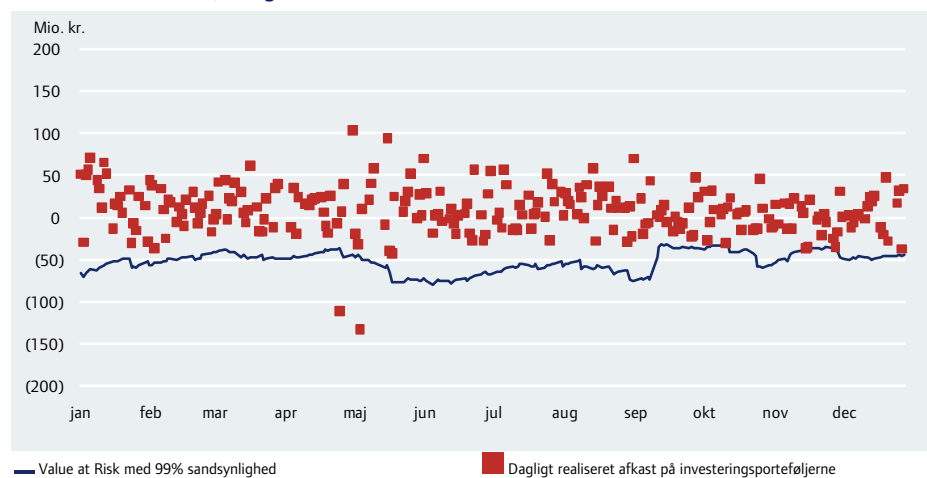
krav benytter et lovbestemt sikkerhedsniveau på 99% og en tidshorizont på 10 dage. Til brug for kapitalkravopgørelsen beregner Nykredit Realkredit A/S alene VaR på handelsbeholdningen, mens Nykredit Bank A/S beregner på både handels- og anlægsbeholdningen ekskl. aktier.

Det er vigtigt, at VaR-modellen er robust. Der foretages derfor dagligt kontrol af modellens resultater mod de faktiske realiserede afkast på investeringsporteføljerne i form af backtest. Her sammenlignes den daglige indtjening (gevinst/tab) med modellens estimat af det

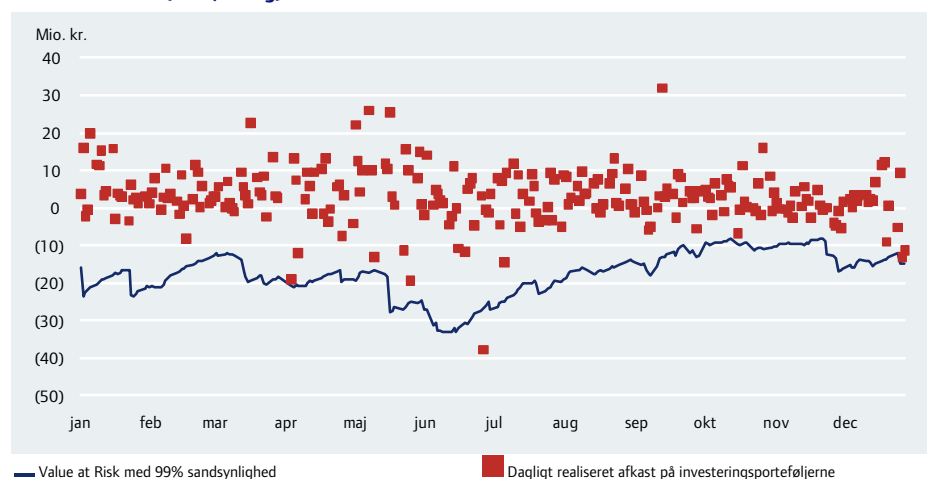
maksimale tab. Det forventes, at de faktiske tab 2-3 gange årligt vil være højere end det maksimale tab forudsagt af VaR-modellen som følge af modellens statistiske egenskaber. Testene skal sikre, at modellens estimater løbende er robuste og korrekte.

Hvis de faktiske tab overskrider modellens forudsigelser om maksimalt tab fem gange eller mere inden for det seneste år, opjusteres kapitalkravet. Backtest af VaR for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Nykredit Bank A/S er vist i figurerne nedenfor.

#### Nykredit Realkredit A/S Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2010



#### Nykredit Bank A/S Backtest af VaR (99%, 1 dag) 2010



#### Stresstest-scenarier

##### Nykredit Realkredit A/S

- EUR renter stiger 0,25 procentpoint
- Øvrige renter stiger 0,50 procentpoint
- Rentespændet mellem statsobligationer og swaps udvides med 0,25 procentpoint
- Aktier falder generelt 5%
- Danske bankaktier falder 10%

##### Nykredit Bank A/S

- Rentespændet mellem statsobligationer og swaps udvides med 0,20 procentpoint
- Stigning i danske renter: 1 uge (5 procentpoint), 1 mdr. (3 procentpoint) og 3 mdr. (1 procentpoint)
- Rentespændet mellem danske renter og udenlandske renter udvides med 0,20 procentpoint
- Devaluering af DKK mod alle øvrige valutaer på 5%

Der har været 2 overskridelser i både Nykredit Realkredit A/S' og Nykredit Bank A/S' VaR-model i 2010. Til sammenligning havde Nykredit Realkredit og Nykredit Bank henholdsvis 0 og 1 nedre overskridelser i 2009.

#### Daglige stresstest

Som supplement til VaR gennemføres dagligt systematiske stresstest for at måle risikoen for tab under urolige markedsforhold. Disse er baseret på simulerede markedsbevægelser og hændelser. Periodisk gennemføres der mere omfattende stresstest. Stresstest er et forsøg på at vurdere følsomheden af porteføljerne over for sandsynlige begivenheder.

Stresstestene opstilles med hovedfokus på de markedsrisici, som de enkelte selskaber er eksponeret over for. De scenarier, der anvendes i de enkelte selskaber, er derfor forskellige og afspejler det enkelte selskabs risikoprofil. Testene justeres i takt med forretningsudviklingen. Stresstestene gav i 2010 ikke anledning til ændring af risikoprofilen for Nykredit koncernen.

I beregningen af den tilstrækkelige basiskapital indgår yderligere stresstest, jf. afsnittet Kapitalstyring. De stresstest, der indgår i den tilstrækkelige basiskapital, indeholder også elementer relateret til markedsrisiko, men er knap så detaljerede som de daglige stresstest, der gennemføres på VaR-modellen.

#### Renterisiko

Renterisiko er risiko for tab som følge af renteændringer og opgøres på daglig basis som tab ved en generel renteændring på 1 procentpoint.

#### Spændrisiko

Risikoen for udvidelse af rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer/swaprenterne betegnes spændrisikoen. Spændrisikoen på koncernens beholdning af realkreditobligationer var 2,4 mia. kr. ved udgangen af 2010. Det betyder, at Nykredit vil tabe 2,4 mia. kr. på sin investering i realkreditobligationer, hvis rentespændet mellem realkreditobligationer og statsobligationer udvides med 1 procentpoint.

#### Aktierisiko

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekursen og opgøres som tabet ved et generelt fald i aktiemarkedet på 10%.

**Valutakursrisiko**

Valutakursrisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i valutakursen.

Nykredit koncernen valutaafdækker sine investeringer, og der har derfor kun været mindre valutapositioner i andre valutaer end euro i 2010.

Valutakursrisikoen måles ved valutapositioner eksklusiv euro samt individuelle rammer på valutniveau.

**Volatilitetsrisiko**

Volatilitet er størrelsen af bevægelserne i pri-

sen på et aktiv. Det kan f.eks. være bevægelsen i en obligationskurs. Markedsværdien af optioner og finansielle instrumenter med et optionselement, f.eks. konverterbare realkreditobligationer, afhænger bl.a. af den forventede markedsvolatilitet. Volatilitetsrisiko er risikoen for tab af markedsværdi 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.

Handel med volatilitet anvendes i forbindelse med positionstagning. Risikoen opgøres og styres løbende for alle finansielle instrumenter med et optionselement ved hjælp af rammer.

**Refinansieringsrisiko**

Refinansieringsrisiko er risikoen for at skulle refinansiere gælden i en periode med et højt renteniveau eller i en periode, hvor lånevilkår er særligt ufordelagtige.

For at mindske refinansieringsrisikoen har Nykredit spredt sine refinansieringsauktioner mere ligeligt gennem året. Ved decemberauktionen 2010 blev der således refinansieret for

**Nykredit Realkredit koncernen  
Markedsrisici**

| 2010<br>Mio. kr.                 | Renterisiko<br>(ændring 100 bp) | Rentevolatilitets-<br>risiko (Vega) | Aktierisiko<br>(ændring 10%) |
|----------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|------------------------------|
| Pengemarkedsinstrumenter         | -369                            | -                                   | -                            |
| Statsobligationer                | 48                              | -                                   | -                            |
| Realkreditobligationer           | 1.687                           | -4                                  | -                            |
| Særligt dækkede obligationer     | 787                             | -4                                  | -                            |
| Øvrige obligationer, udlån mv.   | -148                            | -                                   | -                            |
| Aktier                           | -                               | -                                   | 510                          |
| Afledte finansielle instrumenter | -1.570                          | -35                                 | -6                           |
| <b>I alt</b>                     | <b>434</b>                      | <b>-42</b>                          | <b>503</b>                   |

Note: Repo- og reverseforretninger indgår under pengemarkedsinstrumenter.

**Nykredit Realkredit koncernen  
Markedsrisici**

| Mio. kr.                             | 2010  |       |       |        | 2009  |       |       |        |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|
|                                      | Gnsn. | Min.  | Maks. | Ultimo | Gnsn. | Min.  | Maks. | Ultimo |
| Renterisiko (ændring 1 procentpoint) | 623   | 205   | 940   | 434    | 1.011 | 749   | 1.259 | 906    |
| – heraf uden for handelsbeholdning   | 45    | -32   | 214   | 137    | -95   | -270  | 225   | -201   |
| – heraf fra realkreditaktiviteter    | 56    | -17   | 175   | 62     | 38    | -21   | 217   | 170    |
| Spændrisiko (OAS)                    | 2.794 | 2.334 | 3.357 | 2.958  | 2.677 | 1.787 | 3.524 | 3.020  |
| Aktierisiko (ændring 10%)            | 462   | 387   | 533   | 503    | 393   | 294   | 463   | 440    |
| Valutarisiko:                        |       |       |       |        |       |       |       |        |
| Valutapositioner EUR                 | 399   | 35    | 825   | 547    | 319   | 20    | 1.660 | 1.660  |
| Valutapositioner ØVRIGE              | 315   | 60    | 773   | 120    | 320   | 42    | 797   | 328    |
| Rentevolatilitetsrisiko (Vega)       | -31   | -51   | -10   | -42    | -24   | -48   | -48   | -16    |

Note: Beregning af markedsrisici dækker både handels- og anlægsbeholdningen. Da en del af realkreditaktiviteterne er kategoriseret som anlægsbeholdning, er der overlap mellem renterisikoen uden for handelsbeholdningen og renterisiko fra realkreditaktiviteter.

**Nykredit Bank og Nykredit Realkredit A/S  
Resultat af stresstest**

| 2010<br>Mio. kr.  | Min.   | Maks. | Gnsn. | Ultimo |
|---|--------|-------|-------|--------|
| <b>Nykredit Bank</b>  |        |       |       |        |
| Scenarie 1 (chok til korte renter)                          | -14    | 60    | 14    | 59     |
| Scenarie 2 (20 bp stigning i DKK renter og 5 % devaluering) | -9     | 66    | 28    | 43     |
| Scenarie 3 (20 bp spændudbidelse mellem stat og swap)       | -17    | 36    | 7     | 15     |
| <b>Nykredit Realkredit<sup>1</sup></b>                      |        |       |       |        |
| Renter  | -712   | -303  | -496  | -502   |
| Aktier  | -366   | -260  | -307  | -343   |
| Total   | -1.012 | -589  | -803  | -846   |

<sup>1</sup> Der er tale om et scenarie hvis konsekvens for renter og aktier udspecificeres. Det konkrete scenarie ses i tabel nederst s. 49.

153 mia. kr. mod 164 mia. kr. ved auktionen i 2009. Ved marts- og septembrauktionerne 2010 blev der refinansieret for i alt 99,7 mia. kr. mod 28,6 mia. kr. i 2009.

Tilpasningslån, BoligXlån og RenteMax (med et renteloft, der er kortere end lånets løbetid) refinansieres ved udstedelse af nye obligationer. Låntagerne opnår en rente ved refinansieringen, der afspejler renten for de solgte obligationer. Der er således ingen renterisiko for Nykredit Realkredit koncernen i forbindelse med refinansiering. Ligeledes tilrettelægges obligationsalget, så koncernen ikke har likviditetsrisiko i forbindelse med refinansieringen.

#### Modpartsrisiko - swaps

Der har igennem de senere år været et stort marked for salg af swapprodukter til erhvervs-kunder. Swaps'ene er solgt under aftaler om netting og sikkerhedsstillelse og er afdækket mod finansielle modparter ligeledes under aftaler om netting og sikkerhedsstillelse.

I tilfælde, hvor Nykredit har et stort tilgodehavende på den enkelte kunde, kræves sikkerhedsstillelse. Der er pt. stillet sikkerhed for ca. 1,5 mia. kr. for markedsværdier i Nykredits favør af kundeswaps. Der kan først kræves sikkerhedsstillelse, når markedsværdien for eksponeringen mod en kunde når et vist niveau. Det er derfor ikke muligt at opkræve sikkerhed for alle 8,2 mia. kr.

Det skal bemærkes, at langt den største del af markedsværdien udgøres af renteswaps, hvor der reelt kun er risiko tilknyttet engagementet, hvis kunden går konkurs. Omvendt stiller det sig med valutaswaps, hvor risikoen svinger i takt med fluktuationerne i valutakurserne.

#### HANDELS- OG ANLÆGSBEHOLDNINGEN

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

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

#### Renterisiko i anlægsbeholdningen

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

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

- Strategiske obligationer primært med variabel rente.

#### Aktierisiko i anlægsbeholdningen

Aktier i anlægsbeholdningen omfatter Nykredits strategiske aktier og private equity. Eksponeringen i strategiske aktier disponible for salg lå i 2010 mellem 2,8 mia. kr. og 3,4 mia. kr., mens eksponeringen i private equity lå mellem 0,4 mia. kr. og 0,6 mia. kr.

Strategiske aktier omfatter aktier i visse regionale banker, som Nykredit samarbejder med, aktier i visse ejendomsselskaber samt aktier i Værdipapircentralen A/S. De kategoriseres som disponible for salg i henhold til IAS 39 og værdireguleres derfor direkte over egenkapitalen.

#### Nykredit Bank A/S

##### Swapmarkedsværdier på ikke-finansielle modparter

| 2010<br>Mio. kr. | Renteswaps    | Valutaswaps   | Total         | Sikkerheder  |
|------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>I alt</b>     | <b>-7.190</b> | <b>-1.020</b> | <b>-8.210</b> | <b>1.502</b> |

#### Nykredit Bank A/S

##### Oversigt over fastrenteswaps på ikke-finansielle modparter

| 2010<br>Mio. kr. | Antal        | Hovedstol     | Markedsværdi  |
|------------------|--------------|---------------|---------------|
| <3%              | 552          | 14.090        | -87           |
| 3-4%             | 1.022        | 20.647        | -1.390        |
| 4-5%             | 2.142        | 36.149        | -4.072        |
| 5-6%             | 551          | 10.606        | -1.533        |
| >6%              | 22           | 228           | -28           |
| <b>I alt</b>     | <b>4.289</b> | <b>81.720</b> | <b>-7.111</b> |

Note: Ovenstående tal er opgjort pr. 14. januar 2011.

#### Nykredit Realkredit koncernen

##### Noterede og unoterede aktier i anlægsbeholdningen

| Markedsværdi<br>Mio. kr. | 2010         | 2009         |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Noterede aktier          | 3.121        | 2.629        |
| Unoterede aktier         | 1.429        | 909          |
| <b>I alt</b>             | <b>4.550</b> | <b>3.539</b> |

Likviditetsrisiko er risikoen for tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser.

Koncernens samlede likviditetsrisiko følges tæt og vurderes i Balance/ALCO-komiteen. Komiteen fastsætter likviditetspolitikker for koncernens selskaber. Den daglige styring af likviditetsrisici foretages på basis heraf i de enkelte selskaber.

Likviditetsgraferne for henholdsvis Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S samt Nykredit Bank A/S viser, at Nykredit koncernen står særdeles stærkt likviditetsmæssigt.

## REALKREDITAKTIVITETER

Hovedparten af koncernens udlån er realkreditudlån finansieret med realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer (benævnes samlet covered bonds) efter matchfunding-princippet. Som følge heraf har koncernen en stærk likviditet.

Nykredits debitorer betaler deres terminsydelser senest dagen før kupondagen for obligationerne. Likviditetsrisikoen for terminsbetalinger hænger dermed udelukkende sammen med ikke rettidige betalinger fra låntagernes side. Så snart betalingerne fra kunderne modtages af Nykredit, placeres disse på konti i hovedbanker.

Trods eftervirkningerne af den finansielle krise har Nykredit i hele 2010 været i stand til at udstede obligationer på daglig basis. Det

ordrebaseede marked har fungeret gennem hele året.

Ved rentetilpasningsauktionerne i december 2010 udstedte Nykredit for 153 mia. kr.

Nykredit følger Moody's principper og krav til bankers likviditetsstyring. For at opnå kategoriseringen "Very Good Liquidity Management" skal likviditetskurven være positiv 12 måneder frem. Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S har altid positiv likviditet, bl.a. som følge af matchfunding og placeringsregler for det lovpligtige kapitalkrav.

## Særligt dækkede obligationer (SDO)

SDO'er er ejet af kreditinstitutter og realkreditobligationer udstedt før 1. januar 2008 solvens- og modpartsvægtes lempeligt i henhold til EU's kapitaldækningsdirektiver (CRD) og de danske kapitaldækningsregler mv.

Realkreditobligationer udstedt efter 1. januar 2008 belastes højere ift. kapitalbelastning og modpartseksposering.

SDO'er skal opfylde visse krav i henhold til den særlige SDO-lovgivning. De skal bl.a. udstedes med sikkerhed i følgende tre typer aktiver:

- Lån med pant i fast ejendom inden for 80% af ejendomsværdien for ejerboliger eller 60% af værdien for erhversejendomme
- Statsobligationer eller andre fordringer på EU/EØS stater mv
- Fordringer på kreditinstitutter, herunder garantier for anmærkningsfri tinglysning af pantebreve og garantier for forhåndslån i forbindelse med nybyggeri

På tidspunktet for bevilling af et realkreditlån må lånet i henhold til lovgivningen maksimalt udgøre en vis andel af den belånte ejendomsværdi. Efterfølgende vil forholdet mellem restgælden og ejendommens værdi ændre sig, fordi der sker afdrag på lånet, og/eller fordi markedsværdien af ejendommen eller realkreditudlånet ændrer sig.

Realkreditinstitutterne skal stille supplerende sikkerhed for hvert enkelt udlån mod pant i fast ejendom finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer, hvis belåningsprocenten opgjort løbende overskrider de lovmæssigt fastsatte belåningsprocenter.

Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S kan tilvejebringe supplerende sikkerhed ved at placere dele af egenbeholdningen eller lånte midler i statsobligationer, SDO'er mv., der indlægges som sikkerhed i SDO-kapitalcenter E.

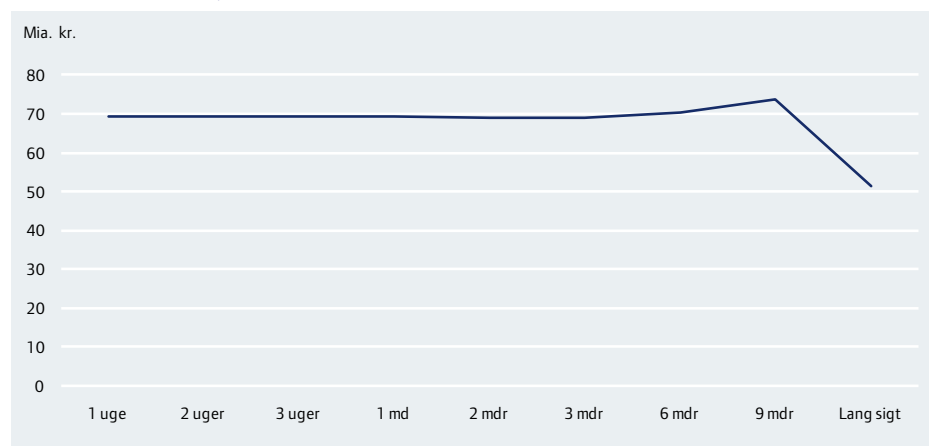
Nykredit følger behovet for supplerende sikkerhed tæt. I den forbindelse foretages som minimum kvartalsvist en række stresstest, som vurderer behovets følsomhed over for f.eks. konverteringsbølger og fald i ejendomspriserne.

Behovet for supplerende sikkerhed ved en fortsættelse af den nuværende udlånsaktivitet og uændrede ejendomspriser på 12 måneders sigt udgjorde ved udgangen af 2010 knap 20 mia. kr. Behovet for supplerende sikkerhed skal ses i forhold til Nykredits basiskapital på godt 60 mia. kr. Midlerne er i vidt omfang placeret i statsobligationer og SDO'er, der direkte kan bruges som sikkerhedsstillelse.

Det er Nykredits politik at have en betydelig buffer i sikkerhedsgrundlaget til brug for eventuelle fald i ejendomspriserne eller konverteringsbølger. Nykredit har derfor siden 2007 udnyttet lovens mulighed for at optage lån i form af junior covered bonds til finansiering af supplerende sikkerheder.

Ejerne af junior covered bonds har i henhold til realkreditlovens § 33e en sekundær separatiststilling til midlerne i kapitalcenter E. I en konkursituation skal midlerne i kapitalcenter E først gå til betaling af SDO'erne, dernæst til betaling af junior covered bonds.

## Nykredit Realkredit A/S og Totalkredit A/S 12 måneders likviditet, ultimo 2010



**BANKAKTIVITETER**

Nykredit Bank overvåger dagligt bankens balance og likviditet. Styringen af bankens strukturelle likviditetsrisiko tager udgangspunkt i en internt udviklet model vedrørende aktivernes og passivernes likviditetsgrad. Ubelånte værdipapirer i handelsbeholdningen udgør på kort sigt en likviditetsreserve, der kan benyttes i tilfælde af uforudsete træk på bankens likviditet.

Ubelånte værdipapirer i handelsbeholdningen består primært af likvide danske og europæiske stats- og realkreditobligationer (covered bonds), der kan belånes i Nationalbanken eller i øvrige europæiske centralbanker. Til handelsbeholdningen medregnes endvidere en

beholdning af kreditobligationer og repo-reverseforretninger.

Der laves dagligt stresstest af modellens antagelser, hvor der bl.a. regnes på effekten af en likviditetskrise, som medfører, at bankens fundingomkostninger og afviklingstiden for aktiverne stiger.

Lov om finansiel virksomhed indeholder et minimumskrav på 10% til en banks likviditet i forhold til reducerede gælds- og garantiforpligtelser. Nykredit Bank opererer med et internt krav om en overdækning på mindst 50% i forhold til lovens krav.

Pr. 31. december 2010 udgjorde overdækning

gen 251% mod 324% ultimo 2009. Pr. 31. december 2010 udgjorde likviditetsreserven svarende til førnævnte overdækning 54,7 mia. kr. mod 66,7 mia. kr. ultimo 2009. I 2010 udgjorde likviditetsreserven i gennemsnit 49,8 mia. kr. mod et gennemsnit på 43,0 mia. kr. for 2009.

Stresstest efter principperne i Moody's Investors Services "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology" viser, at banken har positiv likviditet uden adgang til fundingmarkederne 12 måneder frem.

Bankens langsigtede fundingaktiviteter forløber som planlagt med EMTN-udstedelser på i alt 15,4 mia. kr. pr. 31. december 2010.

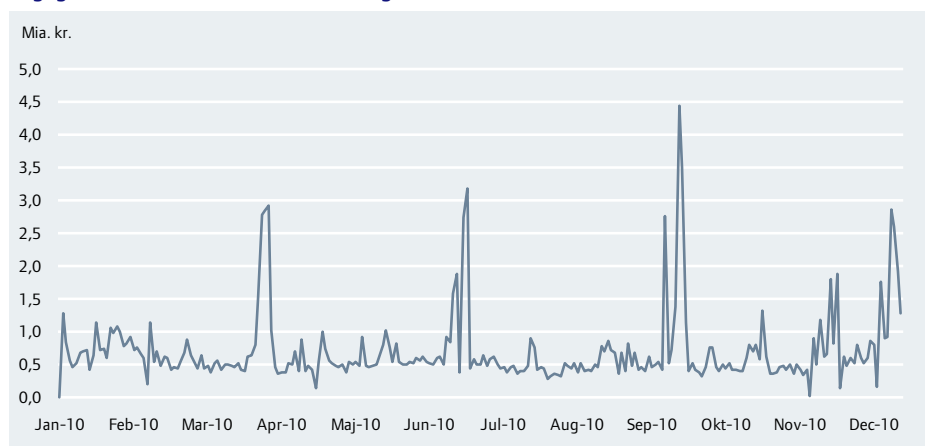
Herudover har banken fortsat den løbende refinansiering af korte ECP-udstedelser hvor banken samlet har udstedt for 16,8 mia. kr. pr. 31. december 2010.

De samlede obligationsudstedelser gennem ECP- og EMTN-programmerne mv. er således 32,2 mia. kr. pr. 31. december 2010 mod 41,2 mia. kr. ultimo 2009.

Som en yderligere likviditetsbuffer i 2010 havde banken en garantiramme til udstedelser med individuel statsgaranti under bankpakke II på 15 mia. kr. Denne garanti udløb den 31. december 2010 og banken har ikke udstedt under garantirammen.

Den 1. januar 2011 trådte den nye bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter i kraft (§71). Lovgivningen stiller bl.a. detaljerede krav til bankens likviditetspolitik med likviditetsprofil og bestyrelsens instruks på likviditetsområdet, herunder bl.a. krav til likviditetsstresstest og likviditetsbuffer.

Banken har tilpasset sin likviditetsstyring som følge af bankens forretningsmæssige udvikling og de nye regler.

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Daglig udstedelse af fastforrentede obligationer**


Note: Hertil kommer udstedelser for 189 mia. kr. i forbindelse med rentetilpasningsauktioner.

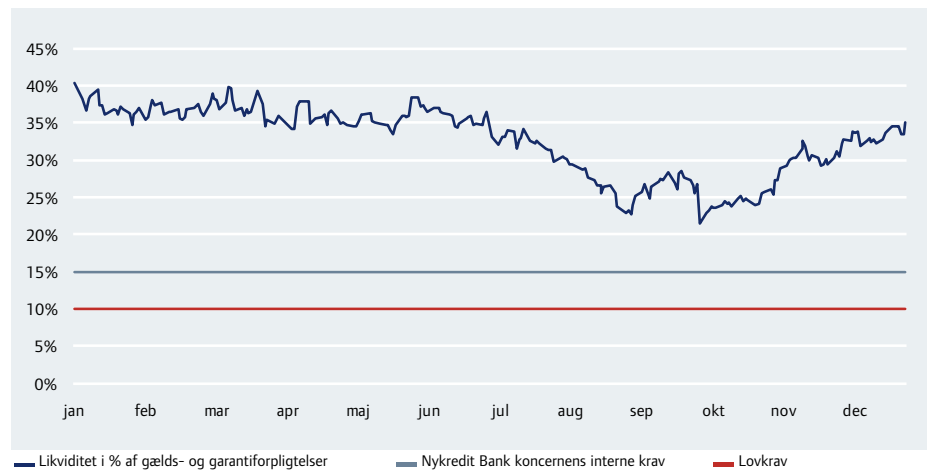
**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Behov for supplerende sikkerhed**

| Mia. kr.  | 2010 |
|---|------|
| Nuværende behov for supplerende sikkerhed                                     | 18,6 |
| Stresstest af behov for supplerende sikkerhed på 12 måneders sigt - Scenarier | 19,6 |
| Normal udlånsaktivitet - uden fremskrivning af ejendomsværdier                | 37,3 |
| Kapital indlagt som supplerende sikkerhed i kapitalcenter E                   | 43,4 |
| - heraf finansieret med junior covered bonds                                  | 30,2 |

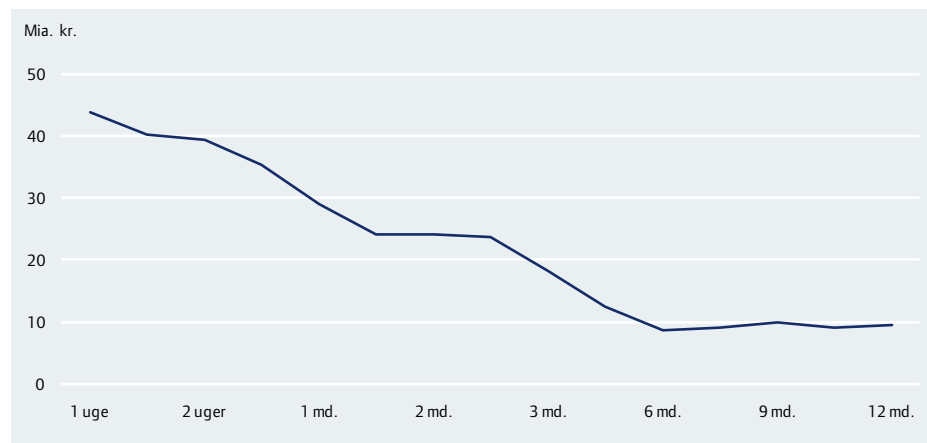
**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Udstedte junior covered bonds**

| Mio. kr.         | Udløbsdato | Nominelt udestående |
|------------------|------------|---------------------|
| JCB 11 jan (DKK) | 01-01-2011 | 8.000               |
| JCB 13 apr (DKK) | 01-04-2013 | 2.000               |
| JCB 13 okt (DKK) | 01-10-2013 | 2.275               |
| JCB 14 jan (DKK) | 15-01-2014 | 2.000               |
| JCB 14 apr (EUR) | 01-04-2014 | 3.720               |
| JCB 14 okt (DKK) | 01-10-2014 | 2.500               |
| JCB 15 jan (DKK) | 01-01-2015 | 2.325               |
| JCB 16 jan (DKK) | 01-04-2016 | 7.000               |
| <b>I alt</b>     |            | <b>29.820</b>       |

**Nykredit Bank koncernen**  
**Likviditet i forhold til lovkrav 2010**



**Nykredit Bank koncernen**  
**12 måneders likviditet, ultimo 2010**



# OPERATIONEL RISIKO

---

Operationel risiko er risikoen for tab som følge af utilstrækkelige/mislykkede processer, menneskelige fejl og handlinger, systemfejl og eksterne begivenheder.

Nykredits kapitalkrav for operationel risiko opgøres efter basisindikatormetoden. Det vil sige, at kapitalkravet opgøres som 15% af den gennemsnitlige bruttoindtjening. Kapitalkravet for operationel risiko udgjorde 1,0 mia. kr. ultimo 2009, og er gældende hele 2010.

I Nykredit koncernen arbejdes der konstant med at skabe en risikokultur, hvor bevidstheden om operationelle risici er en naturlig del af hverdagen.

Forretningsområderne har ansvaret for den daglige styring af de operationelle risici. Fra centralt hold koordineres indsatsen, så der sikres konsistens og optimering på tværs af koncernen. Det er koncernens målsætning, at de operationelle risici til stadighed skal begrænses under hensyntagen til de omkostninger, der er forbundet dermed.

Nykredit registrerer og kategoriserer systematisk tabsgivende operationelle hændelser for at skabe overblik over kilder til tab samt at få et erfaringsgrundlag, som andre i organisationen kan lære af. For alle hændelser med tab over en vis størrelse, afhængig af forretningsområde, registreres oplysninger om hændelsen, produkt, proces og risikotype samt oplysninger om eventuel forsikringsdækning og tidsforbrug forbundet med hændelsen. Desuden benyttes erfaringsdatabasen med operationelle hændelser i produktudviklingsfasen af nye produkter.

Forretningsnødplaner sikrer, at koncernen til stadighed har en forsvarlig drift i tilfælde af manglende IT-forsyning eller andre krisesituationer.

De lovgivningsmæssige rammer forbundet med udøvelsen af realkreditvirksomhed, der udgør størstedelen af koncernens aktivitet, og de i høj grad standardiserede realkreditprodukter betyder, at de operationelle risici knyttet hertil i sagens natur er begrænsede.

# Appendiks: Sammenligningskemaer

## Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringer og kapitalkrav

| 2009                         | Realkredit-<br>udlån | Bank-<br>udlån | Stillede<br>garantier | Øvrige        | Eksposering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksposerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt<br>% | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|------------------------------|----------------------|----------------|-----------------------|---------------|----------------------|--------------------------------------|--|-----------------------------|
| Mio. kr.                     |                      |                |                       |               |                      |                                      |  |                             |
| Detaileksponeringer          | 588.721              | 23.859         | 8.538                 | -             | 621.118              | 10.154                               | 14,9   | 7.398                       |
| Heraf                        |                      |                |                       |               |                      |                                      | -  |                             |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 588.721              | 15.294         | 1.000                 | -             | 605.014              | 5.649                                | 14,1   | 6.846                       |
| - kassekreditter mv.         | -                    | 3.712          | -                     | -             | 3.712                | 1.650                                | 12,6   | 37                          |
| - øvrige detaileksponeringer | -                    | 4.854          | 7.538                 | -             | 12.392               | 2.855                                | 51,9   | 515                         |
| Erhvervseksponeringer        | 326.989              | 64.202         | 13.104                | -             | 404.295              | 15.887                               | 40,6   | 13.137                      |
| Institutedeksponeringer      | 57.254               | -              | 592                   | 53.597        | 111.443              | 1.749                                | 18,3   | 1.628                       |
| Statseksponeringer           | 24.632               | -              | 1.121                 | 16.740        | 42.493               | 24                                   | -  | -                           |
| Aktieeksponeringer           | -                    | -              | -                     | 5.220         | 5.220                | -                                    | 313,1  | 1.307                       |
| Aktiver uden modpart         | -                    | -              | -                     | 3.222         | 3.222                | -                                    | 100,0  | 258                         |
| <b>I alt 2009</b>            | <b>997.596</b>       | <b>88.061</b>  | <b>23.355</b>         | <b>78.779</b> | <b>1.187.791</b>     | <b>27.814</b>                        | <b>25,0</b>                                      | <b>23.728</b>               |
| I alt 2008                   | 905.738              | 104.327        | 15.126                | 70.400        | 1.095.591            | 32.416                               | 25,6   | 22.475                      |

## Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringernes løbetid

| 2009                         | Til og med 1 år | Fra 1 år til og<br>med 5 år | Over 5 år        | Eksposering<br>i alt |
|------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------|----------------------|
| Mio. kr.                     |                 |                             |                  |                      |
| Detaileksponeringer          | 34.174          | 7.779                       | 579.166          | 621.118              |
| Heraf                        |                 |                             |                  |                      |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 18.070          | 7.779                       | 579.166          | 605.014              |
| - kassekreditter mv.         | 3.712           | -                           | -                | 3.712                |
| - øvrige detaileksponeringer | 12.392          | -                           | -                | 12.392               |
| Erhvervseksponeringer        | 19.841          | 32.020                      | 352.433          | 404.294              |
| Institutedeksponeringer      | 53.597          | 592                         | 57.254           | 111.443              |
| Statseksponeringer           | 16.740          | 1.121                       | 24.632           | 42.493               |
| Aktieeksponeringer           | -               | -                           | 5.220            | 5.220                |
| Aktiver uden modpart         | 3.222           | -                           | -                | 3.222                |
| <b>I alt 2009</b>            | <b>127.574</b>  | <b>41.512</b>               | <b>1.018.704</b> | <b>1.187.789</b>     |
| I alt 2008                   | 125.533         | 45.524                      | 924.534          | 1.095.591            |

## Nykredit Realkredit koncernen Krediteksponeringer fordelt på løbetid

| 2009                         | Privat         | Alment<br>byggeri | Privat<br>udlejning | Kontor og<br>forretning | Landbrug      | Industri og<br>håndværk | Øvrige         | Eksposering<br>i alt |
|------------------------------|----------------|-------------------|---------------------|-------------------------|---------------|-------------------------|----------------|----------------------|
| Mio. kr.                     |                |                   |                     |                         |               |                         |                |                      |
| Detaileksponeringer          | 577.996        | 231               | 9.739               | 6.244                   | 10.347        | 16.561                  | -              | 621.118              |
| Heraf                        |                |                   |                     |                         |               |                         |                |                      |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 562.488        | 231               | 9.607               | 6.171                   | 10.111        | 16.405                  | -              | 605.014              |
| - kassekreditter mv.         | 3.649          | -                 | 12                  | 8                       | 9             | 34                      | -              | 3.712                |
| - øvrige detaileksponeringer | 11.858         | -                 | 121                 | 65                      | 226           | 122                     | -              | 12.392               |
| Erhvervseksponeringer        | -              | 35.620            | 152.003             | 63.154                  | 78.739        | 74.779                  | -              | 404.295              |
| Institutedeksponeringer      | -              | -                 | -                   | -                       | -             | -                       | 111.443        | 111.443              |
| Statseksponeringer           | -              | -                 | -                   | -                       | -             | -                       | 42.493         | 42.493               |
| Aktieeksponeringer           | -              | -                 | -                   | -                       | -             | -                       | 5.220          | 5.220                |
| Aktiver uden modpart         | -              | -                 | -                   | -                       | -             | -                       | 3.222          | 3.222                |
| <b>I alt 2009</b>            | <b>577.996</b> | <b>35.851</b>     | <b>161.741</b>      | <b>69.398</b>           | <b>89.086</b> | <b>91.340</b>           | <b>162.378</b> | <b>1.187.791</b>     |
| I alt 2008                   | 545.554        | 23.291            | 125.596             | 69.095                  | 65.828        | 133.880                 | 132.347        | 1.095.591            |



**Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer**  
**Detaleksponeringer dækket af IRB**

| 2009                                   | Eksponering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksponerings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Eksponerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|----------------------|--------------------------------------|--|---|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.             | Mio. kr.                             | %  | %   | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 32.462               | 652                                  | 10,7   | 2,1   | 56                          |
| 9                                      | 43.314               | 929                                  | 8,3  | 3,4   | 118                         |
| 8                                      | 79.056               | 883                                  | 8,5  | 5,1   | 320                         |
| 7                                      | 103.002              | 872                                  | 9,2  | 7,5   | 621                         |
| 6                                      | 143.980              | 1.465                                | 10,7   | 11,7  | 1.350                       |
| 5                                      | 116.242              | 1.386                                | 13,1   | 18,5  | 1.724                       |
| 4                                      | 52.800               | 1.015                                | 15,8   | 27,2  | 1.147                       |
| 3                                      | 19.918               | 383                                  | 15,2   | 33,1  | 527                         |
| 2                                      | 10.835               | 144                                  | 15,0   | 46,2  | 401                         |
| 1                                      | 5.729                | 40                                   | 14,2   | 68,5  | 314                         |
| 0                                      | 742                  | 10                                   | 14,4   | 78,8  | 47                          |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 4.760                | 23                                   | 11,7   | 88,0  | 335                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>612.839</b>       | <b>7.802</b>                         | <b>11,1</b>                                    | <b>14,2</b>                                 | <b>6.959</b>                |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Nykredit Realkredit koncernen – Samlede eksponeringer**  
**Erhvervseksponeringer dækket af IRB**

| 2009                                   | Eksponering<br>i alt | Heraf<br>uudnyttede<br>forpligtelser | Eksponerings-<br>vægtet gnsn. LGD <sup>1</sup> | Eksponerings-<br>vægtet gnsn.<br>risikovægt | Kapitalkrav<br>kreditrisiko |
|--|----------------------|--------------------------------------|--|---|-----------------------------|
| Ratingklasse                           | Mio. kr.             | Mio. kr.                             | %  | %   | Mio. kr.                    |
| 10                                     | 14.688               | 1.793                                | 19,8   | 18,4  | 216                         |
| 9                                      | 34.927               | 1.065                                | 15,4   | 20,6  | 576                         |
| 8                                      | 81.697               | 2.507                                | 14,0   | 22,1  | 1.447                       |
| 7                                      | 98.423               | 3.720                                | 17,4   | 32,9  | 2.590                       |
| 6                                      | 42.648               | 1.201                                | 17,8   | 38,4  | 1.309                       |
| 5                                      | 29.500               | 2.150                                | 19,6   | 47,8  | 1.128                       |
| 4                                      | 19.900               | 606                                  | 19,8   | 54,7  | 870                         |
| 3                                      | 22.963               | 852                                  | 29,2   | 84,9  | 1.559                       |
| 2                                      | 28.723               | 680                                  | 18,7   | 64,5  | 1.482                       |
| 1                                      | 5.856                | 105                                  | 19,6   | 87,7  | 411                         |
| 0                                      | 2.623                | 40                                   | 21,1   | 83,8  | 176                         |
| Misligholdte engagementer <sup>2</sup> | 11.963               | 249                                  | 23,2   | 52,9  | 506                         |
| <b>I alt</b>                           | <b>393.911</b>       | <b>14.968</b>                        | <b>18,0</b>                                    | <b>38,9</b>                                 | <b>12.271</b>               |

Note: Omfatter eksponeringer behandlet under såvel de avancerede IRB-metoder som under de grundlæggende IRB-metoder, hvor der anvendes egne estimater for PD.

<sup>1</sup> Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5 skal den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD for detaileksponeringer med sikkerhed i fast ejendom være mindst 10% ved beregningen af kapitalkravet. Den eksponeringsvægtede gennemsnitlige LGD er opgjort efter justering, der sikrer overholdelse af 10%-kravet, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsens § 70 stk. 5.

<sup>2</sup> Beregningen af kapitalkrav på misligholdte engagementer baserer sig på forskellen mellem LGD og de individuelle nedskrivninger.

**Nykredit Realkredit koncernen**  
**Sikkerhedstyper og krediteksponeringer**

| 2009                         | Fast ejendom <sup>1</sup> | Modtagne<br>garantier | Finansielle<br>sikkerheder <sup>2</sup> | Sikkerheds-<br>værdi i alt | Eksponering<br>i alt |
|------------------------------|---------------------------|-----------------------|---|----------------------------|----------------------|
| Mio. kr.                     |                           |                       |   |                            |                      |
| Detaleksponeringer           | 751.424                   | 57.254                | -                                       | 808.679                    | 621.118              |
| Heraf                        |                           |                       |   |                            |                      |
| - sikkerhed i fast ejendom   | 751.424                   | 57.254                | -                                       | 808.679                    | 605.014              |
| - kassekreditter mv.         | -                         | -                     | -                                       | -                          | 3.712                |
| - øvrige detaileksponeringer | -                         | -                     | -                                       | -                          | 12.392               |
| Erhvervseksponeringer        | 372.826                   | 24.632                | 3.675                                   | 401.133                    | 404.295              |
| Institutexponeringer         | -                         | -                     | -                                       | -                          | 111.443              |
| Statseksponeringer           | -                         | -                     | -                                       | -                          | 42.493               |
| Aktieeksponeringer           | -                         | -                     | -                                       | -                          | 5.220                |
| Aktiver uden modpart         | -                         | -                     | -                                       | -                          | 3.222                |
| <b>I alt 2009</b>            | <b>1.124.250</b>          | <b>81.886</b>         | <b>3.675</b>                            | <b>1.209.811</b>           | <b>1.187.791</b>     |
| I alt 2008                   | 942.637                   | 61.421                | 3.297                                   | 1.007.356                  | 1.095.591            |