



RISIKO- OG KAPITALSTYRING FEBRUAR 2016

RISIKO

INDHOLD

RISIKO- OG KAPITALSTYRING	3
Forord	3
Indledning	5
1. MÅLSÆTNING OG RISIKOPOLITIKKER	6
1.1 Ledelseserklæringer	6
1.2 DLRs bestyrelse	6
1.3 Den overordnede styring af risici i DLR	6
1.4 Opgørelse af den totale risikoeksponering	9
1.5 IRB	9
1.6 Tilsynsdiamant	10
1.7 Risikostyring, compliance og kontrol	11
1.8 Bestyrelsesudvalg	12
2. KREDITRISIKO	13
2.1 Kreditvurdering	13
2.2 Overvågning af kreditrisiko	13
2.3 Garantiordninger	14
2.4 Gearing	15
2.5 Låneporteføljens sammensætning	16
2.6 Låneporteføljens LTV	18
2.7 Kreditrisiko og udvandringsrisiko	18
2.8 Restancer, nedskrivninger og tab	20
2.9 Behæftede aktiver	23
2.10 Aktuel udvikling indenfor DLRs væsentligste aktivitetsområder	23
3. MARKEDS- OG LIKVIDITETSRISIKO	25
3.1 Renterisiko	25
3.2 Valutakursrisiko	26
3.3 Aktierisiko	27
3.4 Modpartsrisiko og finansielle instrumenter	27
3.5 Likviditetsrisiko	27
4. IT- OG OPERATIONEL RISIKO M.V.	30
4.1 IT-risiko	30
4.2 Operationel risiko	30
4.3 Forsikringsrisici	31
4.4 Ejendomsrisiko	31
5. KAPITALSTYRING	32
5.1 Kapitalmålsætning	32
5.2 Kapitalplan 2020	32
6. KAPITALFORHOLD	34
6.1 Kapitalgrundlag	34
6.2 Kapitaldækningsregler samt udpegning som SIFI-institut	35
6.3 Anvendelse af kreditvurderingsbureau (ECAI)	35
6.4 Kapitalprocent	35
6.5 Solvenskrav og tilstrækkeligt kapitalgrundlag	36
6.6 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov	36
6.7 LTV overholdelse	38
6.8 Ratingforhold	38
7. LEDELSES- OG AFLØNNINGSFORHOLD	40
7.1 Ledelse og administration	40
7.2 Ansættelsespolitik	43
7.3 AFLønningsforhold	43



DLR opnåede i 2015 et tilfredsstillende resultat før skat på 875 mio. kr. mod 933 mio. kr. i 2014. Efter skat blev resultatet 670 mio. kr. mod 703 mio. kr. året før.

DLRs primære udlånsområder er landbrugs- og byerhvervsejendomme. DLRs udlån formidles stort set udelukkende gennem aktionærpengeinstitutterne.

Udlånsaktiviteten har også i 2015 været præget af stor konverteringsaktivitet med baggrund i DLRs gennemførte konverteringskampagner rettet mod korte rentetilpasningslån med henblik på at nedbringe refinansieringsrisikoen. Herudover betød rentefaldet i starten af året, at en del låntagere valgte at konvertere til lange fastforrentede lån med lavere pålydende rente eller omlægge fra variabel til fast rente. DLRs samlede bruttoudlån i 2015 blev på 23,5 mia. kr. mod 33,2 mia. kr. i 2014. Nettoudlånet, hvilket vil sige bruttoudlånet fratrukket overførsler og indfrielse, udgjorde i 2015 0,9 mia. kr., mens det i 2014 udgjorde -0,8 mia. kr. DLRs udlånsportefølje var ultimo 2015 på 133,0 mia. kr., opgjort til dagsværdi.

DLRs kapitalgrundlag blev i 2015 påvirket af indfrielse af hybrid kernekapital optaget i 2005 på 100 mio. EUR. Samtidig er der overført 584 mio. kr. af årets totalindkomst til reserve og dermed DLRs egenkapital. Udviklingen i DLRs kapitalgrundlag har betydet, at DLRs kapitalprocent ultimo 2015 udgør 12,9 mod 12,3 ultimo 2014. Kernekapitalprocenten udgør tilsvarende 12,9 ultimo 2015.

DLRs egenkapital udgjorde 12.503 mio. kr. pr. 31. december 2015 mod 11.919 mio. kr. ved udgangen af 2014. I egenkapitalen indgår aktiekapitalen på nominelt 570 mio. kr., DLRs reserver på 10.633 mio. kr., hvoraf den "bundne fondsreserve" udgør 2.338 mio. kr., samt hybrid kernekapital på 1.300 mio. kr. optaget i 2012.

Der er tegn på, at væksten i dansk økonomi, der i første omgang har været koncentreret omkring de største byer, langsomt er ved at brede sig til andre områder af landet. Dette vil have positiv betydning for DLRs kundesegmenter inden for byerhvervs-virksomheder. Inden for denne kundegruppe har

DLR forventning om en mindre forøgelse af forretningsomfanget.

Landbrugserhvervet er bl.a. som følge af handelskonflikten med Rusland, afsætningsvanskeligheder på det kinesiske marked og et stigende udbud af landbrugsprodukter fortsat ramt af lave afregningspriser for flere af de væsentligste produktområder. I december 2015 indgik regeringen og en række partier den såkaldte "Aftale om Fødevarer- og landbrugspakke", som indeholder adskillige initiativer, der skal forbedre landbrugssektorens rammevilkår. Ved en endelig vedtagelse af "pakken" i den foreliggende form vil initiativerne i første omgang primært komme planteavl til gode, men vil på lidt længere sigt få positiv betydning for alle produktionsgrene. "Pakkens" endelige vedtagelse er imidlertid p.t. uafklaret. Selvom der for landbrugssektoren som helhed i 2016 er udsigt til en mindre forbedring af indtjeningen blandt andet som følge af "Fødevarer- og landbrugspakken", forventes niveauet fortsat ikke at være tilfredsstillende. For landbrugsområdet forventer DLR en behersket udlånsaktivitet, når der ses bort fra lånekonverteringer.

For 2016 har DLR forventning om en basisindtjening i størrelsesordenen 700 til 800 mio. kr., hvilket vil være lidt under niveauet i 2015. Ændringer i renteniveauet og dermed størrelsen af beholdningsafkastet vil kunne få stor betydning for det samlede resultat.

DLR har været ratet af Standard & Poor's (S&P) siden maj 2012 og har en udstederrating på BBB+ med stabilt "outlook" samt en AAA rating på DLRs særligt dækkede obligationer (SDO) og realkreditobligationer (RO). Udstederratingen er senest bekræftet af S&P i juli 2015, hvor det forventede bortfald af statsstøtteelementet som følge af den danske implementering af krisehåndteringsdirektivet (BRRD) blev opvejet af en tilsvarende forbedring af DLRs "risk position".

S&P ændrede i 2015 deres tilgang til risikoen ved erhvervs- og landbrugsejendomme (CRE) som sikkerhed for covered bonds. De nye CRE-kriterier har ført til forhøjede OC-krav for begge DLRs kapitalcentre.

Nærværende rapport er udarbejdet i medfør af CRR-forordningens søjle III-oplysningskrav (CRR artikel 431-455).

DLR Kredit A/S (herefter "DLR") er ejet af 63 lokale og regionale pengeinstitutter m.fl. samt Nykredit A/S, PRAS A/S, Finansiell Stabilitet og Nationalbanken.

Det statslige selskab Finansiell Stabilitet blev aktionær i DLR i forbindelse med ophør af en række pengeinstitutter under finanskrisen, ligesom Nationalbanken er blevet aktionær ved køb af aktier fra enkelte pengeinstitutter. På baggrund af opkøbet af Forstædernes Bank blev Nykredit ligeledes aktionær i DLR, og har efterfølgende yderligere øget sin aktiepost i DLR dels i forbindelse med, at DLR i 2013 udvidede aktiekapitalen, dels ved senere aktieomfordelinger mellem aktionærerne. Endelig blev PRAS i 2012 aktionær i DLR i forbindelse med en aktieudvidelse. PRAS er stiftet ved salget af Totalkredit til Nykredit i 2003, og aktionærkredsen består ligesom i DLR helt overvejende af medlemmerne af Lokale Pengeinstitutter og Regionale Bankers Forening.

DLR yder lån mod pant i fast ejendom inden for områderne landbrug, herunder boliglandbrug, byerhverv og private andelsboliger. Byerhverv er en fællesbetegnelse for private beboelsesejendomme til udlejning, kontor- og forretningsejendomme, alment boligbyggeri, industri- og håndværksejendomme, kollektive energiforsyningsanlæg og "andre ejendomme" (primært ubebyggede grunde). Siden 2002 har DLR også, omend i begrænset omfang, ydet lån i Grønland, og siden 2009 ligeledes på Færøerne. Ved udgangen af 2015 udgjorde DLRs låneportefølje målt ved obligationsrestgælden 132,5 mia. kr., hvoraf udlån i Grønland og på Færøerne udgjorde 1,6 mia. kr. svarende til 1,2 pct. af porteføljen.

DLR beskæftigede ved udgangen af 2015 158 fastansatte medarbejdere i hovedkontoret i Nyropsgade i København og har derudover ansat 29 lokale vurderingssagkyndige til at foretage vurderinger af landbrugsejendomme og 16 vurderingssagkyndige til vurdering af byerhvervsejendomme og private andelsboliger. DLR har ingen filialer, idet låneformidlingen foregår gennem aktionærpengeinstitutternes filialnet.

DLR modtager låneansøgninger via lånsøgers pengeinstitut, hvorefter DLRs uafhængige vurderingssagkyndige foretager en vurdering af den pågældende ejendom. Ansøgningen afgøres herefter i DLRs udlånsafdeling på basis af ejendommens vurdering, regnskabsmateriale samt udtalelser fra lånsøgers pengeinstitutforbindelse. Der er således en klar funktionsadskillelse mellem ejendomsvurdering, kreditvurdering og lånebevilning, samt låneadministration og opfølgning.

Risikostyring er et centralt element i DLRs daglige drift, selv om DLRs kreditmæssige såvel som finansielle risici vurderes at være begrænsede. DLR er i lighed med andre realkreditinstitutter underlagt Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv., Lov om finansiell virksomhed, Bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring ("obligationsbekendtgørelsen") samt øvrige bekendtgørelser udstedt i medfør af den nævnte lovgivning. Den begrænsede risikoeksponering kan blandt andet tilskrives den detaljerede, risiko-reducerende lovgivning.

Som led i DLRs udlånsaktivitet anvender DLR desuden det specifikke balanceprincip, som er fastlagt i obligationsbekendtgørelsen. Princippet indebærer, at der er fuld overensstemmelse mellem de rente- og afdragsbetalinger, som DLR modtager fra låntagerne, og DLRs betalinger til obligationsejerne.

Balanceprincippet betyder endvidere, at DLR reelt ikke påtager sig rente- og valutarisici samt likviditetsrisici på udlånsforretningen, herunder risici ved førtidig indfrielse af lån. Den væsentligste form for risiko er kreditrisikoen, det vil sige risikoen for låntagers manglende betalingsevne.

1. januar 2015 trådte lovpligtig løbetidsforlængelse ved fejlet refinansiering i kraft for alle obligationer med kortere løbetid end de bagvedliggende lån. Hermed er refinansieringsrisikoen flyttet væk fra realkreditinstitutterne, idet investorerne bærer risikoen for, at det ikke helt eller delvist er muligt at refinansiere realkreditobligationer ved udløb.

1. MÅLSÆTNING OG RISIKOPOLITIKKER

DLRs bestyrelse og direktion har den 25. februar 2016 godkendt rapporten om risiko- og kapitalstyring for 2015.

1.1 Ledelseserklæringer

Det er bestyrelsens vurdering, at DLRs risikostyringsordninger er tilstrækkelige og giver sikkerhed for, at de indførte risikostyringsystemer er tilstrækkelige i forhold til DLRs profil og strategi.

Det er samtidig bestyrelsens vurdering, at nedenstående beskrivelse af DLRs overordnede risikoprofil giver et retvisende billede af DLRs risikostyring og risikoappetit.

Bestyrelsens vurdering er foretaget på baggrund af den af bestyrelsen vedtagne forretningsmodel og strategi og rapporteringer forelagt for bestyrelsen af direktionen, intern revision, den risikoansvarlige og den complianceansvarlige.

En gennemgang af DLRs forretningsmodel og politikker viser, at forretningsmodellens overordnede krav til de enkelte risikoområder fuldt og dækkende udmøntes i de enkelte politikkers nærmere specificerede grænser; at en gennemgang af bestyrelsens retningslinjer til direktionen og videregivne beføjelser viser, at de fastsatte grænser i de enkelte politikker fuldt og dækkende udmøntes i de underliggende retningslinjer til direktionen og videregivne beføjelser; at de reelle risici ligger inden for grænserne fastsat i de enkelte politikker og i videregivne beføjelser; og at det på den baggrund er bestyrelsens vurdering, at der er overensstemmelse mellem forretningsmodel, politikker, retningslinjer og de reelle risici inden for de enkelte områder.

DLRs forretningsstrategi er baseret på ønsket om inden for sit markedsområde at være en stærk og attraktiv samarbejdspartner for private og erhvervsvirksomheder. DLR ønsker en lønsom indtjening baseret på en prissætning af produkterne, som afspejler den risiko og kapitalbinding, som DLR påtager sig, sammen med en helhedsvurdering af forretningsomfanget med kunder og modparter. DLR ønsker en passende robust kapitalbase, der understøtter forretningsmodellen.

Bestyrelsens maksimale risikotolerance styres via fastsatte grænser i de enkelte politikker og retningslinjer. Derudover forholder bestyrelsen sig blandt andet til de grænser, der er gældende i tilsynsdiamanten.

1.2 DLRs bestyrelse

DLR vurderer løbende, hvorvidt bestyrelsen tilsammen besidder den fornødne viden og erfaring på DLRs væsentlige risikoområder. DLR har nedsat et nomineringsudvalg, der bl.a. skal forestå vurderingen af den samlede bestyrelsens viden og erfaring. Herudover skal udvalget indstille nye medlemmer til DLRs bestyrelse for DLRs generalforsamling. I denne proces overvejes udover ovennævnte viden og erfaring ligeledes DLRs politik vedrørende det underrepræsenterede køn samt mangfoldighed. Der henvises i øvrigt til kapitel 7 om ledelses- og aflønningsforhold.

1.3 Den overordnede styring af risici i DLR

DLRs bestyrelse har det overordnede ansvar for at afgrænse og overvåge DLRs risici. Bestyrelsen har derfor på baggrund af DLRs forretningsmodel og risikovurdering m.v. fastlagt de overordnede politikker samt retningslinjer og dermed rammer for de risici, som DLR må påtage sig. Med udgangspunkt heri er ansvaret delegeret videre i organisationen.

Bestyrelsen informeres løbende om og behandler de overordnede risikoparametre på bestyrelsesmøder samt på ad hoc basis, når forholdene tilsiger det. Endvidere udarbejdes der som minimum årligt en samlet vurdering af DLRs risikoforhold til bestyrelsen, der vurderer, om de pågældende risici er på et acceptabelt niveau. Direktionen informeres løbende på møder eller skriftligt om DLRs risici og er ligeledes involveret i den løbende overvågning og styring af risici vedrørende forhold af mere overordnet og principiel karakter inden for de enkelte risikoområder. I tabel 1 er angivet en oversigt over DLRs ledelsesrapportering vedrørende risiko- og kapitalstyring.

DLRs risikoforhold behandles endvidere i såvel det nedsatte risikoudvalg som revisionsudvalget. Revisionsudvalget har bl.a. til opgave at gennemgå regnskabs-, revisions- og sikkerhedsmæssige forhold og at overvåge DLRs interne kontrol- og risikostyringssystemer. Risikoudvalget har blandt andet til opgave at rådgive bestyrelsen om DLRs

overordnede nuværende og fremtidige risikoprofil og strategi og at bistå bestyrelsen med at sikre, at bestyrelsens risikostrategi implementeres. Herudover behandler risikoudvalget opgørelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet inden bestyrelsens endelige godkendelse.

Tabel 1. Rapporteringsoversigt for DLR, risiko- og kapitalstyring

Emne	Modtager	Frekvens
14-dages rapport over markedsrisici på fondsbeholdningen	Direktionen	Hver 14. dag
Månedsrappport over udviklingen i DLRs långivning, markedsandele og ratingen på udlånsporteføljen	Bestyrelsen, Direktionen	Månedlig
Vurdering af behov for opdatering af solvensbehov	Direktionen	Månedlig
Kvartalsrapport over tab, restancer, nedskrivninger m.v.	Bestyrelsen, Direktionen	Kvartalsvis
Kvartalsrapport over porteføljens sammensætning	Bestyrelsen, Direktionen	Kvartalsvis
Oversigt over formidlede lån fordelt på pengeinstitutter	Bestyrelsen, Direktionen	Kvartalsvis
Orienteringssager - lånetilbud	Bestyrelsen	Kvartalsvis
Supplerende sikkerhed og kapitalkrav	Bestyrelsen	Kvartalsvis
Kapitalforhold – individuelt solvensbehov (ICAAP)	Bestyrelsen	Kvartalsvis
Kvartalsrapport om opfyldelse af kapitalkrav	Bestyrelsen	Kvartalsvis
Oversigt over genopretningsindikatorer	Bestyrelsen	Kvartalsvis
Fondsrapport	Bestyrelsen, Direktionen	Kvartalsvis
Status på ratingsystemerne	Bestyrelsen, Direktionen	Halvårlig
Rapport vedr. direktionens administration af retningslinjer for engagementer med pengeinstitutter	Bestyrelsen	Halvårlig
Kapitalforhold – nødplan	Bestyrelsen	Årlig
Likviditetsrapport (ILAAP)	Bestyrelsen	Årlig
Risikovurdering	Bestyrelsen	Årlig
Genopretningsplan	Bestyrelsen	Årlig
Aktivgennemgang (§78)	Bestyrelsen, Direktionen	Årlig
Redegørelse og rapportering fra den risikoansvarlige (§71)	Bestyrelsen, Direktionen	Årlig
Compliancerapport (§71)	Bestyrelsen, Direktionen	Årlig
Årsrapport	Bestyrelsen	Årlig
Risiko- og kapitalstyring	Bestyrelsen	Årlig

DLR har ligeledes i henhold til lovgivningen oprettet en risikostyringsfunktion, og direktionen har udpeget en leder til denne, der er organisatorisk uafhængig og refererer direkte til direktionen. En eventuel afskedigelse af den risikoansvarlige skal godkendes af DLRs bestyrelse. DLRs risikoansvar-

lige er samtidig udpeget som complianceansvarlig samt overordnet ansvarlig for DLRs uafhængige kontroller.

Der er etableret passende procedurer, der sikrer, at den risikoansvarliges uafhængighed kan opret-

holdes på trods af de øvrige opgaver, der udføres. Den risikoansvarlige har endvidere mulighed for at trække på DLRs øvrige medarbejdere til særlige opgaver.

Den risikoansvarlige har mulighed for at udtrykke betænkelighed og advare bestyrelsen om særlige forhold. Den risikoansvarlige deltager desuden i risikoudvalgets møder og bistår dette med information.

Som nævnt ovenfor er den risikoansvarlige ligeledes ansvarlig for DLRs uafhængige kontroller. DLR har med baggrund i bekendtgørelse om ledelse og styring af kreditinstitutter m.fl. løbende over en årrække styrket det eksisterende setup af kontroller og rapportering.

Kreditrisiko

Den væsentligste risiko for DLR er kreditrisikoen begrundet som tab som følge af debtors manglende betaling af betalingsforpligtelser. Den pågældende risiko skal ses i forhold til, at DLR som realkreditinstitut udelukkende yder lån mod sikkerhed i pant i fast ejendom. Disse lån er samtidig typisk garanteret af de låneformidlende pengeinstitutter under et af DLRs garantikoncepter.

DLRs bestyrelse har på baggrund af den foretagne risikovurdering og forretningsmodel m.v. fastlagt en kreditpolitik og fastsat retningslinjer i medfør heraf. I politikken og retningslinjerne fastlægges principperne for DLRs kreditgivning. DLRs bestyrelse har i henhold til politik og retningslinjer videregivet beføjelser til DLRs direktion og varetager herudover selv bevilling af de største eksponeringer.

Kreditpolitikken fastsætter DLRs kreditprofil og herunder de ønskede niveauer for risiko. DLR yder lån til blandt andet ejendomme indenfor landbrug, kontor og forretning samt beboelse m.v. i Danmark. Herunder ydes der ligeledes realkreditlån på Færøerne og i Grønland. DLR ønsker et rimelig forhold mellem prisen på kredit og den risiko og kapitalbelastning, som eksponeringen påfører DLR. Der

tages i den forbindelse bl.a. højde for placering, bonitet og eksponeringens størrelse m.v.

DLR ønsker eksempelvis som udgangspunkt ikke krediteksponeringer, der overstiger 10 pct. af DLRs kapitalgrundlag. Endvidere er der af DLR fastlagt interne målsætninger vedrørende den ønskede samlede eksponering imellem de forskellige ejendomsbrancher.

Det er samtidig målsætningen at overholde Finanstilsynets tilsynsdiamant for realkreditinstitutter.

Bestyrelsen modtager løbende information om udviklingen i DLRs långivning og portefølje m.v. Endvidere foretages der som minimum årligt en større gennemgang af DLRs eksponeringer, hvor større eller på anden vis relevante sager gennemgås af bestyrelsen.

Der henvises i øvrigt til særskilt afsnit vedrørende kreditrisiko.

Markedsrisiko

DLRs bestyrelse har ligeledes på markedsområdet i politikker og retningslinjer fastlagt principperne for styringen af og grænser for DLRs markedsrisici. Ved markedsrisiko forstås risikoen for, at dagsværdien af finansielle instrumenter og afledte finansielle instrumenter fluktuerer som følge af ændringer i markedspriserne.

DLRs markedsrisici omfatter: aktiekursrisici, renterisici, valutakursrisici og andre prisrisici. DLRs grundlæggende målsætning vedrørende markedsrisici er, at risikoen skal være lav, og der er i politik og retningslinjer fastlagt nærmere grænser for den ønskede markedsrisiko inden for såvel placering, størrelse af renterisiko, valutakursrisiko m.v.

DLR har på baggrund heraf hovedsageligt placeret sin fondsbeholdning i AAA-ratede danske realkreditobligationer, herunder typisk med kortere løbetid, samt en mindre beholdning af statsobligationer.

DLRs bestyrelse modtager løbende information om udviklingen i DLRs markedsrisici.

Likviditetsrisiko

DLRs bestyrelse har i den vedtagne likviditetspolitik fastlagt, at likviditetsrisikoen skal være lav.

Likviditetsrisikoen for DLR vurderes at være begrænset med baggrund i, at DLRs aktiviteter udelukkende er centreret omkring realkreditdrift. Herudover har DLR valgt at efterleve det specifikke balanceprincip, hvilket betyder, at DLR i forbindelse med den daglige låneudbetaling udsteder obligationer med vilkår svarende til låntagers vilkår. Termindelserne, som DLR modtager, skal således matche ydelserne, som DLR betaler til investor.

Det er herudover i likviditetspolitikken fastlagt, at DLR løbende skal have tilstrækkelig likviditet til at håndtere den løbende drift, dvs. likviditet til lønninger, betalinger på supplerende kapitalinstrumenter m.v.

DLRs bestyrelse modtager løbende information om udviklingen i DLRs likviditetsmæssige situation. Siden 2014 har DLR årligt udarbejdet en selvstændig rapport omkring likviditet (ILAAP), som godkendes af bestyrelsen, før den indsendes til Finanstilsynet. Som SIFI-institut har DLR fra 1. oktober 2015 skullet opfylde det nye likviditetsdækningskrav, LCR, med 100 pct.

Der henvises i øvrigt til særskilt afsnit om likviditetsrisiko.

Operationel risiko

DLR kan ligesom øvrige finansielle institutter rammes af mulige operationelle risici defineret som uhensigtsmæssige procedurer, menneskelige fejl, systemmæssige fejl og eksterne begivenheder m.v.

DLRs bestyrelse har derfor fastlagt politikker og retningslinjer for operationelle risici og forsikringsmæssig afdækning med det formål at reducere DLRs risici mest muligt.

Et væsentligt område ved vurderingen af de operationelle risici er it-området. DLRs ledelse forholder sig derfor løbende til it-sikkerheden, herunder beredskabsplaner og nødplaner m.v.

DLR foretager endvidere løbende registrering af tab og begivenheder, som vurderes at kunne henføres til operationelle risici. DLRs direktion orienteres løbende om eventuelle operationelle hændelser, mens DLRs bestyrelse som minimum årligt modtager rapportering om samtlige optrådte operationelle hændelser.

1.4 Opgørelse af den totale risikokseponering

Med de gældende regler har kreditinstitutter mulighed for at anvende standardmetoden eller avancerede metoder til opgørelse af virksomhedens risikovægtede aktiver for kreditrisici. Uanset metodevalg skal kreditinstituttet afsætte kapital for hver eksponering svarende til risikoen på eksponeringen.

DLR anvendte i 2015 fortsat "standardmetoden" til opgørelse af de risikovægtede poster for kreditrisiko.¹

1.5 IRB

Ud over standardmetoden giver kapitaldækningsreglerne mulighed for anvendelse af to øvrige metoder – IRB-metoderne – som adskiller sig fra standardmetoden ved, at det enkelte kreditinstitut selv skal estimere en række parametre og variable.

Den mindst komplekse af IRB-metoderne – Foundation IRB – forudsætter, at kreditinstituttet selv skal estimere risikoen på låneporteføljen ud fra blandt andet individuelt beregnede PD'er, det vil sige sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement. Øvrige variable fastlægges lovgivningsmæssigt. Den anden og mest avancerede metode – Advanced IRB – forudsætter, at kreditinstituttet stort set estimerer alle variable til beregning af kapitalbehovet, herunder PD'er og LGD'er.

¹ Til indberetningsformål benytter DLR Kredit Finanstilsynets risikonøgletal.

Sidstnævnte udtrykker den del af eksponeringen, der forventes tabt, hvis kunden misligholder sine betalinger.

Kreditinstitutter får ved anvendelse af IRB-metoden en bedre styring af kreditrisici og dermed et bedre grundlag for beregning af kapitalkravet.

DLR har primo februar 2016 fået godkendt anvendelse af den avancerede interne ratingbase-rede metode for produktionslandbrugsporteføljen af Finanstilsynet. Anvendelse af IRB-metoden for produktionslandbrug vil medføre en forbedring af DLR's solvensprocent på ca. 2½ pct.-point.

Efterfølgende udvikles IRB-modeller til erhvervsporteføljen, så op mod 80 pct. af udlånsporteføljen i fremtiden kan blive omfattet af IRB-modellerne. Det er forventningen, at en ansøgning om godkendelse af modeller for hovedparten af byerhvervsporteføljen vil kunne afleveres i begyndelsen af 2017.

1.6 Tilsynsdiamant

Finanstilsynet har fastlagt en tilsynsdiamant for realkreditinstitutter, der indeholder 5 pejlemærker med tilhørende grænseværdier for, hvad Finanstilsynet som udgangspunkt anser for realkreditvirksomhed med forhøjet risiko, jf. nedenfor. Institutter, der overskrider pejlemærkerne, kan modtage en risikooplysning eller vil i mere alvorlige tilfælde skulle udarbejde en redegørelse eller modtage et påbud.

De 5 pejlemærker

- UDLÅNSVÆKST:** Udlånsvæksten til de enkelte kundesegmenter skal være under 15 pct. pr. år. De fire kundesegmenter er private boligejere, boligudlejningsejendomme, landbrugsejendomme og andet erhverv.
- LÅNTAGERS RENTERISIKO:** Andelen af lån, hvor Loan-to-value (LTV) overstiger 75 pct. af lånegrænsen, og hvor renten kun er låst fast i op til 2 år, skal være mindre end 25 pct. Gælder kun lån til private og lån til boligudlejningsejendomme. Der kan ses bort fra lån med afdækning i form af renteswaps og lignende.

- AFDRAGSFRIHED PÅ LÅN TIL PRIVATE:** Andelen af lån med afdragsfrihed i LTV-båndet over 75 pct. af lånegrænsen må maksimalt udgøre 10 pct. af den samlede lånemasse. Afdragsfrie lån tæller med uanset placering i prioritetsrækkefølgen.
- LÅN MED KORT FUNDING:** Andelen af udlån, der refinansieres, skal pr. kvartal være mindre end 12,5 pct. af den samlede udlånsportefølje og årligt mindre end 25 pct. af udlånsporteføljen.
- STORE EKSPONERINGER:** Summen af de 20 største eksponeringer skal være mindre end instituttets egentlige kernekapital.

Tilsynsdiamantens pkt. 1, 2 og 5 vil være gældende fra 2018, mens pkt. 3 og 4 først vil være gældende fra 2020.

DLR og tilsynsdiamantens krav

DLR opfylder ultimo 2015 alle de fastlagte grænseværdier, jf. tabel 2.

Tabel 2. DLRs overholdelse af grænseværdier i tilsynsdiamant for realkreditinstitutter ultimo 4. kvartal 2015

	DLR 31.12.2015	Finanstilsynets grænseværdier
1. Udlånsvækst: løbende kvartal		
Ejeboliger	-0,8%	<15%
Private udlejningsejendomme	1,3%	<15%
Landbrug	0,6%	<15%
Øvrigt erhverv	1,0%	<15%
2. Låntagers renterisiko:	23,4%	<25%
3. Afdragsfrihed på lån til private:	5,5%	<10%
4. Lån med kort funding: kvartalsvist		
1. kvartal 2015	6,9%	<12,5%
2. kvartal 2015	0,0%	<12,5%
3. kvartal 2015	4,6%	<12,5%
4. kvartal 2015	12,3%	<12,5%
4. Lån med kort funding: årligt	23,8%	<25%
5. Store eksponeringer	25,5%	<100%

For så vidt angår pkt. 2 og 4 er andelen af lån med kort funding reduceret markant gennem 2015 blandt andet som følge af konverteringskampagner i forbindelse med de afholdte refinansieringsauktionerne, ligesom overvejelser om tilsynsdiamanten inddrages i forbindelse med den løbende udlånsvirksomhed. Samlet har de afholdte kampagner medført skift i låneporteføljen mod en længere løbetid på de bagvedliggende obligationer over de seneste år. Det er derfor forventningen, at DLR vil opfylde samtlige pejlemærker på de fastlagte implementeringstidspunkter.

I forbindelse med offentliggørelse af Tilsynsdiamanten meddelte Finanstilsynet ligeledes to andre initiativer omfattende krav om 5 pct. udbetaling ved boligkøb og likviditetskrav ved belåning af erhvervsejendomme. Disse initiativer er nu ligeledes implementeret, således at DLR også tager hensyn hertil ved långivningen.

1.7 Risikostyring, compliance og kontrol

Generelt er DLR Kredit eksponeret over for forskellige risikotyper, primært kreditrisiko, markedsrisiko og operationel risiko, men også likviditetsrisiko,

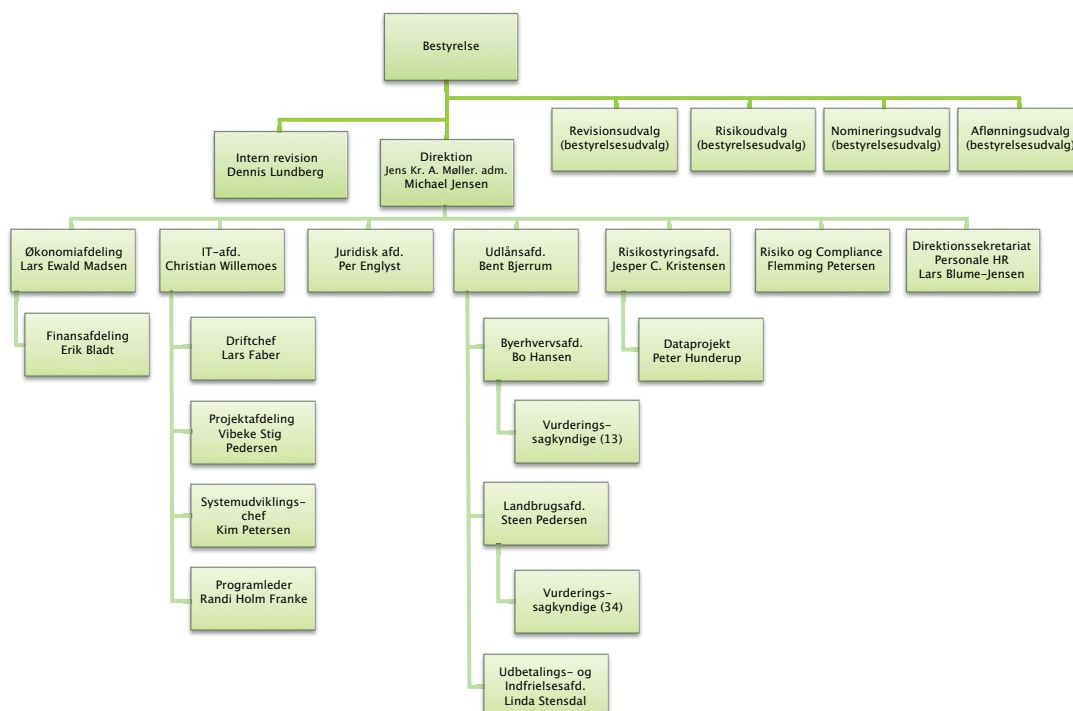
risiko for it-driftsforstyrrelse/-nedbrud, risiko vedr. finansielle modparter m.m., som alle uddybes i de følgende delafsnit.

Der er en nær sammenhæng mellem forretningsmodel og de risikotyper, som DLR er eksponeret imod.

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for DLRs risikostyring, interne kontrol, overholdelse af relevant lovgivning samt anden regulering i relation til DLRs risiko. Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med risikostyringen. Grundlaget herfor er en klar organisationsstruktur, jf. figur 1 nedenfor, klare rapporteringslinjer, autorisationsprocedurer samt personadskillelse ("fire-øjne-princippet"). Dette sikrer en klar ansvarsfordeling og en passende funktionsadskillelse mellem drift, udvikling, risikostyring, rapportering og kontrol inden for de forskellige typer af risici. Samtlige forretningsgange m.m. er endvidere tilgængelige for alle DLRs ansatte.

I overensstemmelse med lovgivningens krav har bestyrelsen også etableret en intern revision, der

Figur 1. Organisationsdiagram for DLR, februar 2016



refererer til bestyrelsen, og som i overensstemmelse med en af bestyrelsen godkendt revisionsplan stikprøvevis reviderer forretningsgange, manualer og interne kontroller på væsentlige og risikofyldte områder. Herudover er der ligeledes under bestyrelsen nedsat et risikoudvalg, der på særlige områder assisterer og forbereder materiale til bestyrelsen.

DLR har endvidere etableret en risikostyrings- og compliancefunktion med en risiko- og complianceansvarlig, der har ansvar for, at risikostyrings- og complianceopgaver varetages på betryggende vis. Den risiko- og complianceansvarlige refererer direkte til DLRs direktion.

DLR har herudover etableret en uafhængig intern kontrolfunktion, der foretager kontroller af alle væsentlige risikobehæftede områder, jf. bekendtgørelsen om ledelse og styring i pengeinstitutter m.fl.

Målet med kontrolaktiviteterne er at sikre, at de udstukne mål, politikker, retningslinjer, manualer, procedurer m.v. overholdes, samt rettidigt at forebygge, opdage og rette eventuelle fejl, afvigelser, mangler m.v. Kontrolaktiviteterne omfatter manuelle og fysiske kontroller samt generelle it-kontroller og automatiske anvendelseskontroller i de forskellige it-systemer m.v.

Overvågning og kontroller sker ved løbende og/eller periodiske vurderinger og kontroller på alle væsentlige niveauer. Omfanget og hyppigheden heraf afhænger primært af risikovurderingen og resultaterne af de løbende kontroller. Eventuelle svagheder, kontrolsvigt, overskridelse af udstukne politikker, rammer m.v. eller andre aktuelle afvigelser rapporteres til direktionen. Væsentlige forhold rapporteres tillige til bestyrelsen, herunder revisionsudvalget, og der foretages bl.a. rapportering i den årlige risikovurdering.

1.8 Bestyrelsesudvalg

DLR er udpeget som SIFI-institut og har i den forbindelse oprettet en række bestyrelsesudvalg. DLR har således oprettet et revisionsudvalg, et nomineringsudvalg, et aflønningsudvalg og et risikoudvalg. Medlemmerne af de pågældende udvalg udgøres af medlemmer af DLRs bestyrelse.

DLRs risikoudvalg er nærmere beskrevet i afsnit 7 om ledelsesforhold. Der henvises til DLRs årsrapport 2015 for en nærmere beskrivelse af de øvrige bestyrelsesudvalg.

2. KREDITRISIKO

DLR yder lån mod tinglyst pant i fast ejendom under iagttagelse af de lovgivningsmæssigt fastsatte grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering m.v. Denne aktivitet bevirker, at kreditrisikoen (risikoen for tab pga. låntagers misligholdelse af sine betalingsforpligtigelser over for DLR) udgør langt størsteparten af den samlede risiko.

DLRs kreditrisiko er som følge af den valgte forretningsmodel begrænset til og koncentreret om landbrug, byerhvervsjendomme og andelsboliger, samt i begrænset omfang ejerboliger i form af boliglandbrug og ejendomme i Grønland og på Færøerne.

DLRs bestyrelse har fastlagt DLRs kreditpolitik og retningslinjer for DLRs kreditgivning, herunder grænser for direktionens kreditbeføjelse. Inden for disse rammer er der i interne forretningsgange og instrukser fastsat øvre grænser for kreditbeføjelser for de forskellige led/personer i DLRs organisation.

2.1 Kreditvurdering

Med henblik på at afdække kreditrisikoen gennemføres en grundig vurdering af pantgrundlaget og lånsøgers økonomi. Udgangspunktet for vurderingen af pantgrundlaget er fastlæggelse af markedsværdien for den ejendom, der ønskes belånt. Denne vurdering foretages af DLRs egne vurderingssagkyndige, som har lokalkendskab. Ved fastlæggelse af ejendommens værdi indgår også stand og omsættelighed.

Vurderingen af kundens økonomi sker som udgangspunkt på baggrund af flere års regnskaber. Der tages ved vurderingen hensyn til såvel generelle konjunkturmæssige forhold som individuelle forhold, der kan påvirke lånsøgers resultater. Ved køb og væsentlige investeringer lægges der herudover vægt på budgetter, herunder om der kan opnås balance i økonomien med baggrund i realistiske forventninger.

Kreditvurderingen varetages af DLRs kreditafdeling i København. For visse kundegrupper anvendes

des kreditscoremodeller. Nødvendigheden af ekstra og mere detaljeret information om låntager varierer fra sag til sag og afhænger af låntagers økonomiske forhold. Jo større kompleksitet og risiko, der fremkommer i lånesagen, desto mere detaljerede undersøgelser bliver der foretaget for at sikre et tilstrækkeligt beslutningsgrundlag. Den etablerede organisatoriske opdeling sikrer funktionsadskillelse mellem ejendomsvurdering og kreditprøvning.

2.2 Overvågning af kreditrisiko

Kvartalsvist screenes porteføljen, og ud fra fastlagte risikosignaler – f.eks. restancer, registrering i RKI og regnskabsmæssig rapportering m.v. – ud søges kunder til manuel gennemgang med henblik på at konstatere, om der er indikation for værdiforringelse (OIV). For kunder med OIV foretages en beregning af, hvorvidt DLR kan forvente at blive påført tab, såfremt pantet må realiseres. På baggrund heraf foretages i givet fald en nedskrivning.

Individuelle nedskrivninger foretages således, når det er sandsynligt, at kunden ud fra objektive kriterier ikke vil være i stand til (helt eller delvist) at tilbagebetale lånet, samt hvis kunden har økonomiske vanskeligheder eller lignende, og dette vurderes at kunne udgøre en risiko for, at DLR lider tab.

Gruppevise nedskrivninger af udlånsporteføljer foretages, når primært væsentlige makroøkonomiske indikationer viser værdiforringelse. Udgangspunktet er modelmæssigt beregnede gruppevise nedskrivninger for de enkelte udlånsområder. Herudover forholder ledelsen sig til risikoen og nedskrivningsniveauet for samtlige udlånsområder, og de modelmæssigt fastlagte gruppevise nedskrivninger kan suppleres med ledelsesmæssige skøn, hvis modellen ikke vurderes fuldt ud at afspejle de faktiske forhold.

2.3 Garantiordninger

Ud over pantesikkerheden i de belånte ejendomme og en grundig kreditprøvning har DLR yderligere reduceret kreditrisikoen for enkeltlån og risikoni-

veauet på porteføljeniveau ved, at pengeinstitutterne (DLRs aktionærer) som en del af DLRs forretningsmodel stiller garantier for de formidlede lån.

DLR har igennem en længere årrække haft særskilte tabsbegrænsende aftaler for långivning på henholdsvis byerhvervs- og landbrugsområdet. For lån tilbudt fra primo 2015 er der etableret et nyt, ensartet garantikoncept, der dækker alle ejendoms-kategorier.

Ved udgangen af 2015 var 93 pct. af DLRs låneportefølje omfattet af ovennævnte garantiordninger. Herudover var en mindre del af porteføljen på i størrelsesordenen 0,5 mia. kr. dækket af statsgaranti. Hovedparten af de eksponeringer, der ikke er omfattet af garantier, har som oftest en lav LTV-værdi.

DLRs garantikoncept gældende fra 1. januar 2015
Alle lån tilbudt efter 1. januar 2015 er omfattet af et nyt, fælles garantikoncept. Garantien er opbygget således, at det låneformidlende pengeinstitut ved låneudbetalingen stiller en individuel garanti omfattende det enkelte lån i hele lånets løbetid. Garantistillelsen dækker som udgangspunkt 6 pct. af lånets restgæld. Der kræves yderligere garanti-stillelse i forbindelse med særlige typer af panter m.v. Garantien reduceres ordinært i takt med, at lånet nedbringes med en forholdsmæssig andel af afdragene, således at garantiprocenten i forhold til lånets restgæld er uændret i hele lånets løbetid. Garantien dækker den rangsidste del af den samlede belåning i den enkelte ejendom.

Der er herudover etableret en tabsmodregningsordning, hvor det enkelte pengeinstitut modregnes samtlige tab, som DLR måtte blive påført vedrørende lån formidlet af det pågældende pengeinstitut, ud over, hvad der er dækket af de stillede 6 pct. garantier på låneniveau. Tab modregnes i det pågældende pengeinstituts samlede provisioner vedrørende hele udlånsporteføljen med undtagelse af formidlingsprovision og kurtagererefusion og kan foretages i op til 3 års provisioner.

I det omfang, der er tab til modregning, der overstiger indeværende års og følgende 2 års forventede provisioner, kan DLR kræve, at sådanne tab inddækkes ved træk på de direkte garantistillelser fra det pågældende pengeinstitut.

Ved udgangen af december 2015 var ca. 20 mia. kr. af låneporteføljen omfattet af det nye garantikoncept.

Tabsbegrænsende aftaler for lån tilbudt frem til udgangen af 2014

For lån til byerhvervsjendomme, det vil sige private boligudlejningsejendomme, private andelsboliger, kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme, ydet før 2015, stiller de låneformidlende pengeinstitutter en individuel tabsgaranti, der omfatter den yderste og mest risikobetonede del af udlånet. Garantien omfatter minimum den del af belåningen, der ligger ud over 60 pct. af værdien for boligudlejningsejendomme og andelsboliger uden kommunal garanti samt den del, der ligger ud over 35 pct. af værdien for kontor- og forretningsejendomme. På industri- og håndværksejendomme/andre ejendomme samt lån på Færøerne og i Grønland kræver DLR en skærpet garanti. Garantibeløbet nedskrives forholdsmæssigt i takt med erlæggelse af afdrag, og garantiperioden løber som udgangspunkt op til 16 år (evt. længere tid for lån med afdragsfrihed). Dette medfører, at DLRs tabsrisici ved lån til de nævnte ejendomsstyper er stærkt begrænsede.

De tabsbegrænsende aftaler på erhvervsområdet for lån tilbudt frem til udgangen af 2014 omfatter ultimo 2015 garantier på 14,4 mia. kr. stillet for en portefølje på 34,1 mia. kr.

Lån til landbrugsejendomme ydet før 2015 er ligeledes omfattet af en garantiaftale mellem DLR og de samarbejdende pengeinstitutter. Der er her tale om en kollektiv garantiordning, som træder i kraft, såfremt DLRs samlede tab på landbrugslån formidlet af aktionærpengeinstitutterne inden for det enkelte kalenderår overstiger et forud fastsat beløb (DLRs selvrisko). Selvriskoen er defineret som 1,5

gange det uvægtede gennemsnit af de seneste 5 års tab, dog minimum 0,25 pct. af udlånsporteføljen under samarbejdsaftalen. Aftalen omfatter ca. 69 mia. kr. af udlånsporteføljen ultimo 2015. DLR bærer således selv tab på op til ca. 172 mio. kr. (selvrisikoen) i 2016 (0,25 pct. af 69 mia. kr.).

Det enkelte pengeinstituts garantiandel svarer til andelen af formidlede lån til DLR, hvor pengeinstitutternes samlede tabsramme i 2016 maksimalt kan udgøre ca. 860 mio. kr. (5 gange DLRs selvrisiko). Tab ud over DLRs selvrisiko og pengeinstitutternes tabsramme bæres udelukkende af DLR.

DLR har endvidere indgået aftale om modregning i det enkelte pengeinstituts provisionsbetalinger til fordel for DLR, såfremt lån formidlet til landbrugs-ejendomme igennem pengeinstituttet påfører DLR tab. Tab, der ikke kan modregnes i det enkelte års provisioner, fremføres til fremtidig provisionsmodregning i de følgende op til 4 år. Tab herudover kan kræves garantiafdækket op til 0,25 pct. af pengeinstituttets formidlede udlån årligt. Såfremt et tab ikke bliver fuldt afdækket af provisionerne inden for de 4 følgende år, kan garantien gøres gældende.

Slutteligt er udlån til støttet byggeri for størstepartens vedkommende delvist garanteret af den danske stat eller af danske kommuner.

På baggrund af såvel de garantiordninger, der var gældende frem til udgangen af 2014, som implementeringen af det nye garantikoncept i januar 2015 må DLRs tabsrisiko på de nævnte udlånsområder betegnes som overskuelig og begrænset.

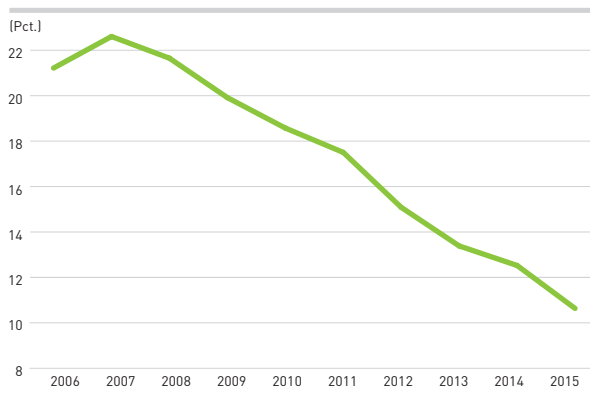
Der udarbejdes løbende (dagligt, ugentligt og månedsvis) rapporter over udviklingen i DLRs udlån, herunder over udviklingen i udlånet fordelt på brancher/ejendomsstyper, låntyper m.v. Disse rapporter tilgår medarbejdere inden for kreditområdet, direktion og bestyrelse afhængig af rapporternes relevans for den pågældende modtagergruppe.

Alt i alt har DLR historisk haft en sund og konservativ kreditpolitik.

2.4 Gearing

Nedenstående figur 2 viser udviklingen i DLRs gearing opgjort som udlån i forhold til egenkapital. Der er siden 2007 sket et ganske betydeligt fald i DLRs gearing, der er reduceret fra knap 23 i 2007 til 10,6 ved udgangen af 2015. Ændringen er sket bl.a. som følge af den løbende konsolidering og gentagne aktieindskud kombineret med en begrænset udlånsvækst i perioden. Det nuværende lave gearingsniveau er positivt for DLRs samlede risiko.

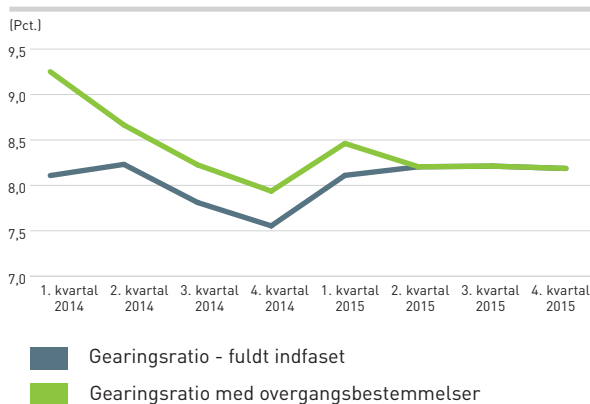
Fig. 2: Udvikling i DLRs gearing (udlån i pct. af egenkapital)



Kilde: DLRs årsrapporter
Note: Fra 2015 indeholder DLRs egenkapital ligeledes hybrid kernekapital.

Ved anvendelse af den gældende definition for leverage ratio (gearing) i henhold til CRR, hvor gearingen beregnes som den samlede eksponering i forhold til kernekapitalen, kan DLRs gearingsgrad opgøres til 8,2 pct. ultimo 2015, jf. figur 3 samt tabel 3.

Fig. 3: DLRs gearingsgrad



Kilde: DLRs interne beregninger

Tabel 3. DLRs gearingsgrad iht. CRR, ultimo 2015

(mio. kr.)	
Samlede aktiver	148.440,6
Derivater (regnskabsmæssige værdi)	3,7
Ikke-balanceførte poster, lånetilbud m.v.	4.125,4
Fradrag i kernekapitalen (sektoraktier mm)	-18,1
Samlede eksponeringer til gearingsgradens beregning	152.569,7
Kernekapital med overgangsordning	12.485,2
Kernekapital med fuld indfasning af CRR-regler	12.485,2
Gearingsgrad med overgangsordning	8,2%
Gearingsgrad med fuld indfasning af CRR-regler	8,2%

DLRs bestyrelse har fastlagt en nedre grænse for den ønskede gearing på 5 pct. opgjort i henhold til definitionen i CRR.

EU-Kommissionen skal i medfør af CRR/CRD IV vurdere, om der bør fremsættes et lovforslag om introduktion af et bindende gearingkrav. Der blev derfor i oktober 2014 i Danmark nedsat en ekspertgruppe, der skulle vurdere behovet for at indføre et gearingkrav i Danmark.

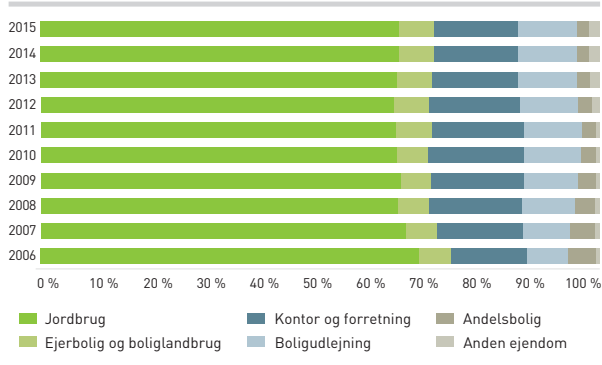
Ekspertgruppen fremlagde sine anbefalinger i december 2015. Det fremgår her, at gruppen støtter et gearingkrav på 3 pct., samt at det pågældende krav ikke indføres forud i Danmark.

Det kan dermed konstateres, at DLRs aktuelle gearing på 8,2 pct. giver en betydelig overdækning i forhold til såvel det af bestyrelsen fastsatte krav på 5 pct. som det sandsynlige myndighedsfastlagte krav på 3 pct.

2.5 Låneporteføljens sammensætning

Ved udgangen af 2015 udgjorde DLRs udlånsportefølje (målt ved obligationsrestgælden) 132,5 mia. kr. Her repræsenterede lån til landbrugsejendomme godt 64 pct., og ejerboliger inkl. boliglandbrug 6 pct. af DLRs udlånsportefølje, mens lån til byerhvervs ejendomme og andelsboliger tegnede sig for knap 30 pct., jf. figur 4.

Fig. 4: DLRs udlån fordelt på ejendoms-kategorier

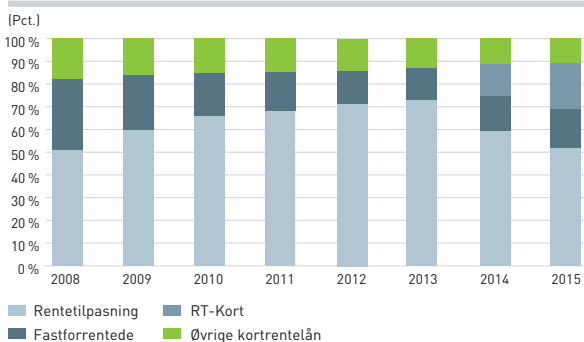


Kilde: DLRs interne opgørelser

Sammensætningen af DLRs udlånsportefølje fordelt på låntyper er vist i figur 5. DLR har siden 2014 gennemført målrettede kampagner for at få låntagere med korte rentetilpasningslån til at omlægge til lån med længere bagvedliggende funding. En del låntagere har i den forbindelse valgt at skifte til DLRs RT-Kort lån, der blev lanceret i slutningen af 2013. RT-Kort er baseret på udstedelse af variabelt forrentede obligationer med reference til enten Cibor- eller Cita-renten. Indtil videre har RT-Kort været baseret på obligationer med 3-4 års løbetid.

Ultimo 2015 bestod 52 pct. af DLRs udlånsportefølje således af rentetilpasningslån mod 73 pct. ultimo 2013. Andelen af F1- og F2-lån udgjorde 18 pct. af låneporteføljen mod 58 pct. to år tidligere, mens RT-Kort lån er vokset fra 0 pct. ultimo 2013 til 20 pct. ultimo 2015. Fastforrentede lån er i 2015 steget til godt 17 pct., mens garantilån og kortrentelån udgør de resterende knap 11 pct., hvilket er et lille fald.

Fig. 5: DLRs udlån fordelt på låntyper



Bemærk: Garantilån er lån med renteloft. Øvrige kortrentelån er ældre, konverterbare Cibor-/Euriborlån.

Kilde: DLRs årsrapporter

I 2015 udgjorde andelen af det samlede bruttoudlån med indledende afdragsfrihed 39 pct., hvilket var en nedgang i forhold til 2014, hvor andelen med indledende afdragsfrihed udgjorde 49 pct. af bruttoudlånet.

For DLRs samlede udlånsportefølje udgjorde andelen af udlån med indledende afdragsfrihed 51 pct. ved udgangen af 2015, hvilket var på niveau med 2014. Lån med afdragsfrihed er fortsat mest udbredt blandt private boligudlejningsejendomme, hvor andelen udgør 58 pct. af udlånet mod 63 pct. i 2014. Af udlånet til landbrug er 56 pct. med indledende afdragsfrihed, hvilket er uændret i forhold til 2014. Lån med afdragsfrihed er mindst udbredt for ejerbolig inkl. boliglandbrug, hvor andelen udgør 31 pct.

DLRs udlånsportefølje kan karakteriseres som værende diversificeret med hensyn til geografi og antallet af kunder, men er dog som følge af forretningsmodellen branchemæssigt begrænset til landbrug, byerhverv og andelsboliger. En væsentlig andel på 2/3 af DLRs udlånsportefølje er koncentreret på landbrug. Geografisk er lånene spredt over hele landet, da de låneformidlende institutter (DLRs aktionærer) tilsammen råder over et betydeligt antal filialer landet over. DLR har herudover et beskedent udlån i Grønland og på Færøerne på i alt 1,6 mia. kr., svarende til 1,2 pct. af udlånet.

Fordelingen af DLRs udlån på geografi ultimo 2015 fremgår af tabel 4.

Tabel 4. DLRs udlån fordelt på geografi og ejendomstype ultimo 2015

(Mio. kr.)	Landbrug	Ejerboliger	Kontor- og forretnings-ejendomme	Private udlejnings-ejendomme	Andelsboliger	Andre	Obligationsrestgæld i alt
Nordjylland	17.292	1.103	2.746	2.010	583	678	24.413
Midtjylland	30.004	1.995	5.849	3.924	705	1.267	43.744
Syddanmark	26.312	1.844	4.829	4.236	501	267	37.989
Hovedstaden	1.174	518	3.762	1.910	298	66	7.729
Sjælland	10.264	1.135	2.879	1.991	652	114	17.034
Grønland	0	474	92	52	39	0	658
Færøerne	0	941	0	0	0	0	941
I alt	85.046	8.010	20.157	14.123	2.779	2.392	132.506

Kilde: DLRs interne opgørelser

2.6 Låneporteføljens LTV

DLR yder realkreditlån med sikkerhed i fast ejendom. Til belysning af DLRs pantmæssige placeringer, herunder om dette udgør en særlig risiko, beregner DLR løbende LTV-værdier for de enkelte lån for alle ejendoms-kategorier.

ringer, herunder om dette udgør en særlig risiko, beregner DLR løbende LTV-værdier for de enkelte lån for alle ejendoms-kategorier.

Tabel 5. Procentvis fordeling af DLRs udlån i LTV-bånd, ultimo 2015

Ejendoms-kategori	LTV-bånd (pct)					I alt
	0-50	50-60	60-70	70-80	Over 80	
LANDBRUG: andel af udlån						
Kvægbrug	73,0%	11,8%	8,1%	4,0%	3,1%	100%
Svinebrug	76,0%	11,9%	7,4%	3,2%	1,6%	100%
Planteavl	83,8%	9,3%	4,6%	1,4%	1,0%	100%
Landbrug i øvrigt	85,8%	8,0%	3,4%	1,3%	1,5%	100%
Deltids- og fritidslandbrug	86,7%	7,7%	3,4%	1,2%	0,9%	100%
EJERBOLIG:						
Ejerbolig inkl. boliglandbrug	76,7%	10,7%	7,2%	3,4%	1,8%	100%
ERHVERV:						
Kontor/Forretning	76,6%	11,3%	6,6%	2,6%	2,8%	100%
Boligudlejningsejendomme	64,6%	11,9%	10,5%	7,2%	5,0%	100%
Andelsboliger	62,4%	9,5%	9,2%	7,8%	11,1%	100%
Andre ejendomme	78,0%	10,6%	5,5%	2,7%	3,2%	100%
I alt	76,4%	10,8%	6,8%	3,3%	2,5%	100%

Note: Grundlag for værdiansættelse af ejendommene er seneste fysiske vurdering eller godkendte markedsværdi. For landbrugsejendomme er endvidere fremindekseret til en aktuell værdi (4. kvartal 2015).
Kilde: DLRs interne opgørelser

I tabel 5 er vist den procentvise placering (fordeling på LTV-bånd) af DLRs udlån. Ved udgangen af 2015 var 89 pct. af udlånet til landbrugsejendomme placeret inden for 60 pct. af DLRs senest foretagne vurderinger, herunder værdiansættelser foretaget i forbindelse med den løbende SDO-overvågning. Af den resterende portefølje, primært byerhvervs-ejendomme, var 84 pct. placeret inden for 60 pct. af vurderingerne uden hensyntagen til de stillede garantier. Flere af disse ejendoms-kategorier har endvidere en lånegrænse på 80 pct. af ejendommens vurdering, hvorfor andelen placeret under 60 pct. naturligt er lavere.

ningen, foretages der som minimum årligt for erhvervs-ejendomme, herunder landbrugsejendomme, og hvert tredje år for ejendomme til boligformål en værdiansættelse af ejendommene. Denne værdiansættelse kan være en værdiansættelse uden fysisk besigtigelse (markedsvurdering), men i det omfang, der er foretaget en egentlig besigtigelses-vurdering, anvendes denne.

Den løbende overvågning af LTV-værdier bygger blandt andet på disse aktuelle markedsvurderinger og er en fast bestanddel af DLRs ledelsesrapportering.

Med henblik på at sikre, at der i DLRs kapitalcenter B løbende er stillet tilstrækkelig ekstra sikkerhed (opfyldningssikkerhed) som forudsat i SDO-lovgiv-

2.7 Kreditrisiko og udvandringsrisiko

DLR følger regnskabsbekendtgørelsen om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber. Der henvises derfor til §§ 51-54 angående de regnskabsmæssige definitioner af misligholdte og værdiforringede fordringer samt beskrivelse af metoder til fastsættelse af værdireguleringer og nedskrivninger.

Den samlede værdi af de uvægtede eksponeringer for kreditrisiko udgør i henhold til COREP-opgørelsen 138.526 mio. kr. pr. 31. december 2015.

I tabel 6 og 7 angives oplysninger omkring branchefordeling af kreditkategorier (før vægtning og før fradrag for sikkerheder, som giver nedvægtning). Eksponeringer mod centralregeringer, regionale/lokale myndigheder samt institutter fremkommer via deres eksponering som garantistiller, ikke via deres direkte eksponering. Dette er årsagen til, at de tre grupper ikke nødvendigvis fremkommer i deres naturlige branche.

Tabel 6. DLRs eksponeringer fordelt på kategori og brancher, 31. december 2015

Kontantværdi af obligationsrestgæld (1.000 kr.)	Erhverv						Privat		I alt
	Fast ejendom	Handel	Industri, råstof og bygge/anlæg	Landbrug og skovbrug	Restaurant og hotel	Subtotal	Privat (lejerbolig)	Subtotal	
Mod centralregeringer	152.305	245.366	2.926	485.101	62.849	948.546	28.420	28.420	976.966
Mod regionale og lokale myndigheder	85.995	978				86.973			86.973
Mod institutter	3.495.193	7.201.694	531.115	742.096	912.823	12.882.922	2.075.374	2.075.374	14.958.296
Sikret med pant i fast ejendom	11.868.858	9.752.007	187.715	75.228.665	777.697	97.814.942	10.913.186	10.913.186	108.728.127
Med restance	2.136.621	1.379.205	5.815	4.653.241	104.092	8.278.974	448.360	448.360	8.727.334
I ALT	17.738.972	18.579.251	727.571	81.109.104	1.857.461	120.012.358	13.465.340	13.465.340	133.477.698

Note: Tallene kan ikke umiddelbart sammenholdes med DLRs årsrapport. Grundet afrunding kan der forekomme afvigelser i totalen. Alle DLRs lån er sikret ved pant i fast ejendom. Eksponeringer i restance omfatter restance på over 90 dage samt nedskrivninger uden restance. Kilde: DLRs interne opgørelser

Tabel 7. DLRs eksponeringer fordelt på kategori og restløbetid, 31. december 2015

Kontantværdi af obligationsrestgæld (1000 kr.)	0 - 3 mdr.	3 mdr. - 1 år	1 - 5 år	Over 5 år	I alt
Mod centralregeringer	80	784	26.061	950.042	976.966
Mod regionale og lokale myndigheder	.	.	.	86.973	86.973
Mod institutter	6	119	17.791	14.940.381	14.958.296
Sikret med pant i fast ejendom	961	29.734	208.197	108.489.235	108.728.127
Med restance	.	298	5.314	8.721.722	8.727.334
I alt	1.047	30.935	257.363	133.188.353	133.477.698

Note: Tallene kan ikke umiddelbart sammenholdes med DLRs årsrapport. Grundet afrunding kan der forekomme afvigelser i totalen. Alle DLRs lån er sikret ved pant i fast ejendom. Eksponeringer i restance omfatter restance på over 90 dage samt nedskrivninger uden restance. Kilde: DLRs interne opgørelser

Tabel 8. DLRs værdiforringerede fordringer og nedskrivninger fordelt på ejendomskategori, 2015

Ejendomskategori, mio. kr.	Lån, hvorpå der er restance men ikke nedskrivning. Obligationsrestgæld. Ultimo året**	Lån, hvorpå der er foretaget individuel nedskrivning. Obligationsrestgæld. Ultimo året	Individuelle nedskrivninger. Ultimo året	Udgiftsførte beløb vedr. værdireguleringer og nedskrivninger i 2015
Landbrug, herunder ejerbolig mv.*	3.774,9	3.108,8	363,7	49,1
Udlejningsejendomme herunder andelsboliger	550,7	325,5	40,7	12,0
Kontor- og forretningsejendomme	1.025,8	224,7	41,0	-2,1
Øvrige	40,0	11,7	0,0	0,0
I alt	5.391,4	3.670,7	445,4	59,0

Note: * Omfatter også boliglandbrug.

** Opgørelsen indbefatter ligeledes lån, hvorpå der er restance på terminen december 2015 opgjort efter sidste rettidige betalingsdato.

Bemærk: Tallene kan ikke umiddelbart udledes af DLRs årsrapport.

Kilde: DLRs interne opgørelser

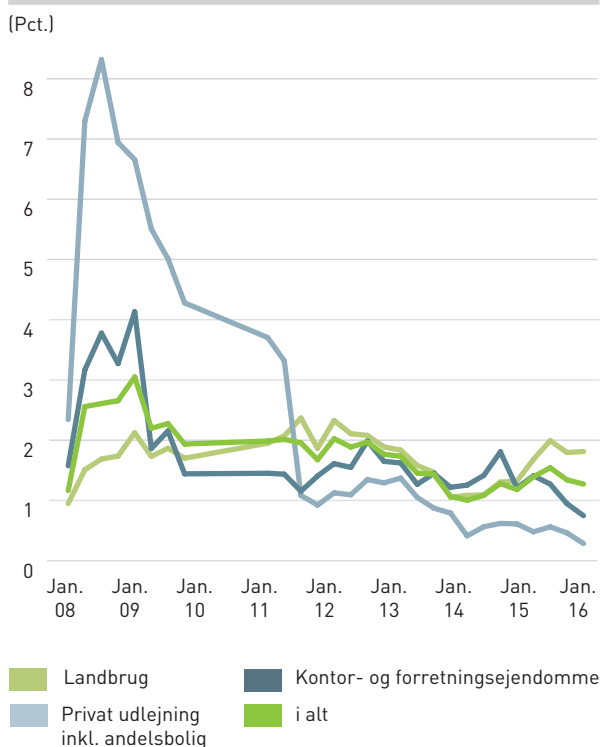
2.8 Restancer, nedskrivninger og tab

Antallet af låntagere, som ikke kan overholde deres forpligtigelser over for DLR, udviste en let stigende tendens i de første kvartaler af 2015, men faldt tilbage i 2. halvår af 2015, jf. figur 6.

Under ét lå restanceprocenten, målt som restancer i procent af terminsbetalingerne opgjort 3½ måned efter sidste rettidige betalingsdato, på 1,24 medio januar 2016, mod 1,15 medio januar året før. Stigningen var drevet af moderat stigende restanceprocenter for landbrugsejendomme, mens de øvrige ejendoms kategorier udviste stabile eller faldende restancer i 2015.

Restanceprocenten for landbrugsejendomme er steget fra 1,22 pct. medio januar 2015 til 1,78 medio januar 2016. De stigende restancer for landbrugsejendomme skal ses i sammenhæng med faldende afregningspriser på landbrugsprodukter affødt af handelskrisen med Rusland, faldende efterspørgsel fra Kina og generelt øget produktion af landbrugsvarer på globalt plan.

Figur 6. Udvikling i DLRs restanceprocenter på diverse ejendomme 3½ måned efter terminsafslutning



Note: Alle restancer er opgjort medio den pågældende måned.

Kilde: DLRs interne opgørelser

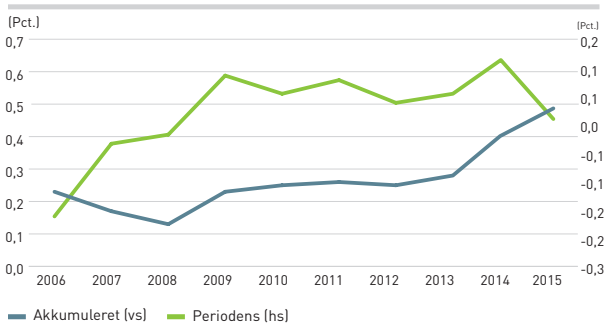
For private udlejningsejendomme og andelsboliger faldt restanceprocenten i 2015 fra 0,58 til 0,25, mens den for ejerboliger inkl. boliglandbrug i samme periode er faldet fra 0,73 til 0,69.

Restanceprocenten for kontor- og forretningsejendomme steg i starten af 2015 for derefter at falde tilbage. Mod slutningen af året registreredes restanceprocenter, der ikke er set lavere siden før finanskrisen. Således landede restanceprocenten for kontor- og forretningsejendomme medio januar 2016 på 0,71 pct. mod 1,07 pct. medio januar 2015.

Som tidligere nævnt foretager DLR en løbende overvågning af låneporteføljen for at identificere lån med eventuel værdiforringelse. Der foretages endvidere en individuel vurdering af en række større eksponeringer og visse eksponeringer, hvor der er tegn på økonomiske vanskeligheder og lign. Vurderes der at foreligge indikation for, at DLRs lån er værdiforringede (OIV), foretages en nedskrivning på eksponeringen svarende til det tab, som DLR vurderes at blive påført.

Som det fremgår af figur 7, faldt DLRs tabs- og nedskrivningsprocent i 2015 til 0,07 pct. af udlånsporteføljen efter at have udvist en stigende tendens fra 2012-2014. Tabs- og nedskrivningsprocenten er

Fig. 7: Tabs- og nedskrivningsprocenter



Kilde: DLRs årsregnskab

opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner og er angivet som pct. af udlånsporteføljen.

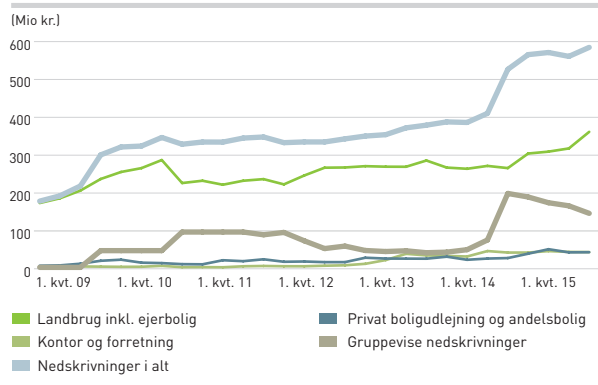
De akkumulerede nedskrivninger er øget markant de senere år, hvilket primært kan henføres til den usikre situation for landbruget kombineret med Finanstilsynets krav om, at der skal tages reservationer for tidlige hændelser.

De samlede individuelle nedskrivninger udgør 445 mio. kr. ultimo 2015. Hertil skal lægges gruppevise nedskrivninger på 145 mio. kr. svarende til samlede nedskrivninger ultimo 2015 på 590 mio. kr.² I forhold til DLRs samlede udlån på 133 mia. kr. udgør den akkumulerede nedskrivningsprocent 0,44 ved udgangen af 2015 mod 0,38 pct. ultimo 2014.

Figur 8 viser udviklingen i DLRs nedskrivninger fra 2009 – 2015. De gruppevise nedskrivninger er i 2015 reduceret noget i forhold til det høje niveau ultimo 2014. Til gengæld er de individuelle nedskrivninger på landbrug øget igennem 2015. Baggrunden er som omtalt den usikre situation for landbruget, hvilket har ramt især svine- og mælkeproducenterne.

2 Jf. DLRs årsrapport 2015.

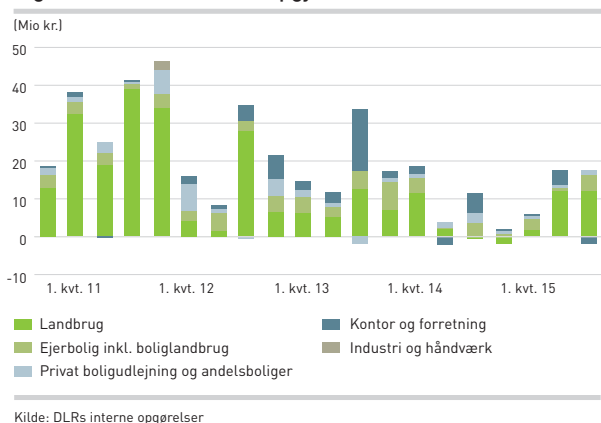
Fig. 8: Nedskrivninger fordelt på ejendoms-kategorier



Kilde: DLRs interne opgørelser

Figur 9 viser udviklingen i konstaterede tab ultimo kvartalet.

Fig. 9: Konstaterede tab opgjort ultimo kvartalet



Kilde: DLRs interne opgørelser

Som det fremgår af figur 9, har udviklingen i konstaterede tab et svingende forløb. Årsagen til de svingende tabstal er, at DLR i størstedelen af tilfældene realiserer tab på et begrænset antal sager. Alt afhængig af, hvornår en given tvangsauktion gennemføres, og DLR registrerer det konstaterede tab, påvirkes kvartalets samlede tabsbeløb.

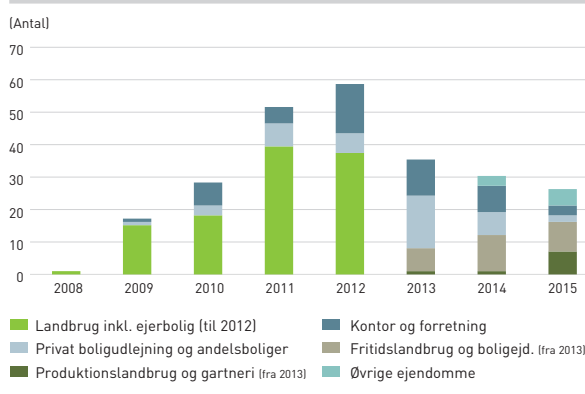
For 2015 er konstaterede tab på fordringer, inklusive reguleringer fra tidligere år, opgjort til 34,7 mio. kr. mod 40,8 mio. kr. i 2014. I forhold til det samlede udlån giver det en tabsprocent på under 0,03 pct. Heraf kan tab for 23,7 mio. kr. henføres til landbrug, hvoraf de 13,5 mio. kr. til kvægejendomme; 8,7 mio. kr. til ejerbolig inkl. boliglandbrug; 2,8 mio. kr. til kontor- og forretningsejendomme og 3,7 mio. kr. til boligudlejningsejendomme.

I henhold til de tidligere beskrevne tabsmodregningsordninger har DLR i 2015 tabsmodregnet tab for godt 30 mio. kr. i de udbetalte provisioner til pengeinstitutterne.

Som følge af den finansielle krise og låntagernes betalingsudfordringer samt vanskeligere økonomiske vilkår oplevede DLR fra 2010 til 2012 en forøgelse i antallet af overtagne ejendomme, jf. figur 10. Siden midten af 2012 har antallet af ejendomme overtaget af DLR været støt faldende. I 2015 overtog DLR 42 ejendomme mod 44 i 2014.

DLRs beholdning af overtagne ejendomme udgjorde 26 ultimo 2015 mod 30 ultimo 2014. Værdien af de overtagne ejendomme udgjorde 61,5 mio. kr. ultimo 2015. Beholdningen bestod af nogle få produktionslandbrug, som DLR overtog mod slutningen af 2015, og herudover af boliglandbrug, deltidsbrug og mindre udlejningsejendomme/kontor- og forretningsejendomme samt 3 byggegrunde.

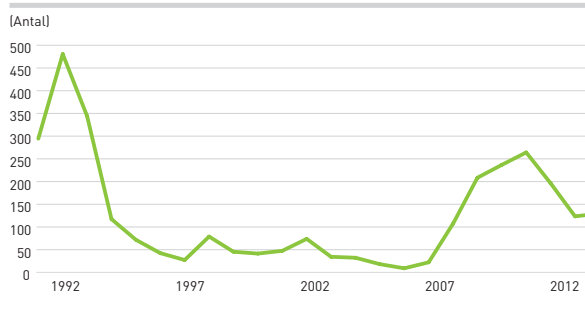
Fig. 10: Overtagne ejendomme opgjort ultimo året



Kilde: DLRs interne opgørelser

Antallet af gennemførte tvangsauktioner over ejendomme, hvori DLR har pant udgjorde 129 i 2015, hvilket var stort set uændret i forhold til 2014, jf. figur 11.

Fig. 11: Udvikling i antallet af tvangsauktioner



Kilde: DLRs årsrapport

I tabel 9 vises bevægelserne på værdiforringede fordringer som følge af værdireguleringer og diverse nedskrivninger.

Tabel 9. Udvikling i DLRs værdiforringede fordringer

Poster (mio. kr.)	2015	2014
INDIVIDUELLE NEDSKRIVNINGER:		
På udlån og garantier primo	333,0	342,3
Nedskrivninger i perioden	234,9	125,7
Tilbageførte nedskrivninger	-122,5	-135,0
Individuelle nedskrivninger ultimo	445,4	333,0
GRUPPEVISE NEDSKRIVNINGER:		
På udlån og garantier primo	198,4	39,3
Nedskrivninger i perioden	0,4	188,3
Tilbageførte nedskrivninger	-53,8	-29,3
Gruppevise nedskrivninger ultimo	145,0	198,4
Nedskrivninger ultimo i alt	590,4	531,4
DAGSVÆRDI PÅ ENGAGEMENTER, HVOR DER ER FORETAGET NEDSKRIVNINGER:		
- Før nedskrivninger	3.670,7	2.640,5
- Efter nedskrivninger	3.225,3	2.307,5
Driftspåvirkning:		
Tab i perioden	-39,0	-47,7
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	4,3	6,9
Nedskrivninger i perioden	-235,2	-284,8
Tilbageførte nedskrivninger	176,3	135,0
Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavende mv.	-93,7	-190,6

Kilde: DLRs årsrapport 2015, note 10

2.9 Behæftede aktiver

Som et realkreditinstitut vil aktivbehæftelse være en naturlig del af DLRs forretningsmodel. Aktiver i en cover pool, der anvendes til udstedelse af covered bonds, vil pr. definition være behæftede. Alle DLR-lån vil således tælle som aktivbehæftede, da obligationsejerne har en foranstående stilling til aktiverne i tilfælde af en konkurs.

Dele af DLRs fondsbeholdning kan i perioder være aktivbehæftet, hvis DLR har lavet pengepolitiske lån mod sikkerhed i obligationer hos Nationalbanken eller repo'er i pengeinstitutter. DLR benytter dog kun disse instrumenter i et meget begrænset

omfang og havde ikke pengepolitiske lån eller repo'er ultimo 2015.

Tabel 10. DLRs aktivbehæftelse pr. 31. december 2015

(Regnskabsmæssig værdi, mio. kr.)	Behæftede aktiver	Ubehæftede aktiver	I alt	Andel aktivbehæftelse
Realkreditudlån	133.038	0	133.038	100%
Aktieinstrumenter	0	55	55	0%
Gældsinstrumenter	0	11.978	11.978	0%
Andre aktiver	0	3.371	3.371	0%
DLRs totale aktiver	133.038	15.404	148.442	90%

Kilde: DLRs interne opgørelser

DLRs regnskab danner grundlag for ovenstående opgørelse, hvorfor gældsinstrumenter udelukkes består af fremmede realkreditobligationer. I DLRs regnskab modregnes egenbeholdningen af DLRs udstedte obligationer under både aktiver og passiver. DLR har således 20,4 mia. kr. i egne udstedte obligationer (ekskl. præ-emissioner), der heller ikke var behæftede ultimo 2015.

DLR har ikke ultimo 2015 modtaget genbehæftede aktiver.

2.10 Aktuel udvikling indenfor DLRs væsentligste aktivitetsområder

Landbrugssektoren

Generelt set har landbrugserhvervets økonomi i 2015 været presset på grund af svage afregningspriser for mælk og svinekød, hvilket har medført et utilfredsstillende bytteforhold. Det skal dog samtidig bemærkes, at en betydelig andel af landmændene indenfor alle driftsgrene har positive resultater og likviditet uagtet de utilfredsstillende afregningspriser.

Baggrunden for de svage afregningspriser er blandt andet samhandelsrestriktionerne i forhold til Rusland, Kinas fortsatte fravær som væsentlig importør af mælkeprodukter samt et øget udbud af landbrugsprodukter. De relativt lave energipriser

og det fortsat lave renteniveau kompenserer i et vist omfang for faldet i salgspriserne.

Prognoser for primærlandbrugets økonomi i 2016 fra SEGES viser, at der også for indeværende år må forventes økonomiske udfordringer for landmændene. Prognoser om landbrugets indtjening er dog behæftet med væsentlig usikkerhed, idet der er stor uvished om prisudviklingen på verdensmarkedet. Blandt andet Ruslands og/eller Kinas eventuelle tilbagevenden til markedet kan få stor indflydelse på priserne. Herudover kan ændrede klimatiske forhold medføre betydelige forskydninger i udbuddet af korn og mælkeprodukter på verdensmarkedet.

Med de aktuelle prisrelationer er der alene udsigt til svagt stigende resultater i 2016, men forventninger om bedre indtjening i 2017.

I de ovenfor refererede prognoser er der indregnet en forventet effekt af den såkaldte "Aftale om Fødevarer og landbrugspakke" indgået mellem regeringen, de Konservative, Dansk Folkeparti og Liberal Alliance den 21. december 2015. For enkelte elementer i aftalen er der fremsat lovforslag med henblik på, at der kan opnås effekt allerede i 2016. "Pakkens" endelige vedtagelse er imidlertid p.t. uafklaret.

Det er DLRs vurdering, at aftalen, hvis den endeligt vedtages, samlet set vil styrke indtjeningen i landbruget.

Det er DLRs opfattelse, at markedet for handel med landbrugsejendomme og især landbrugsjord i de seneste par år har vist bedre omsættelighed end i årene før og til stort set uændrede eller svagt stigende priser. Fødevarer- og landbrugspakken forventes som sagt at understøtte denne udvikling.

Det skønnes, at det nuværende prisniveau for landbrugsjord er underbygget af de langsigtede forventninger til priserne på vegetabiliske produkter, også under hensyntagen til en vis stigning i renteniveauet i de kommende år.

Byerhvervsejendomme

DLRs udlån til byerhvervsejendomme omfatter udlån til private boligudlejningsejendomme, kontor- og forretningsejendomme, kollektive energiforsyningsanlæg, herunder landbaserede vindmøller, samt udlån til andelsboliger og i et vist omfang udlån til almene boligselskaber.

Udlejningssituationen for byerhvervsejendomme i 2015 synes samlet set at være forbedret lidt i forhold til de tidligere år. I de større byer er der fortsat stigende interesse, og også i de lidt mere perifert beliggende områder i disse byer synes tendensen efterhånden at være positiv.

Den fortsatte urbanisering og udviklingen i efterspørgslen efter boliger har, for så vidt angår markedet for private boligudlejningsejendomme, resulteret i en fortsættelse af en udvikling, hvor interessen for boligejendomme beliggende i de større byer er øget betydeligt. Dette har medført stigende priser, og der anes nu en begyndende interesse for også de lidt mere perifert beliggende boligejendomme.

Der er i 2015 konstateret en fortsat stor forskel i investorinteressen for kontor- og forretningsejendomme afhængig af ejendommenes beliggenhed. Der er igennem 2015, ligesom i 2014, konstateret stigende priser på de primære beliggenheder i de største byer, mens prisudviklingen for de mere perifert beliggende ejendomme synes at være uforandret eller kun svagt stigende.

Det fortsat lave renteniveau igennem 2015 har sammen med en samlet set uforandret eller lidt forbedret udlejningssituation bidraget til, at driften af byerhvervsejendommene generelt set har været tilfredsstillende.

Samlet set er det DLRs vurdering, at der i 2015 er sket en forbedring både med hensyn til prissætning og udlejningsforhold for private boligudlejningsejendomme, kontor- og forretningsejendomme samt andelsboliger.

3. MARKEDS- OG LIKVIDITETSRISIKO

Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder, det vil sige rente-, aktiekurs- og valutakursrisiko.

Da DLR følger det specifikke balanceprincip, vil markedsrisikoen afledt af fundingen i SDO'er afspejle pantedebitorenes lånevilkår. Den markedsrisiko DLR påtager sig, skal ses i lyset af DLRs forretningsmodel og opstår alene som konsekvens af et naturligt placeringsbehov for DLRs kapitalgrundlag, optagne seniorgæld, løbende overskud/resultat samt forudbetalte midler. DLRs fondsbeholdning inkl. forudbetalte midler udgjorde 17,0 mia. kr. ultimo 2015, når der ses bort fra obligationer med udløb primo januar 2016.

Lov om finansiell virksomhed samt bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring fastlægger de overordnede regler på dette område.

DLR har ydermere fastsat politik for placering i fonds samt konkrete rammer for hver risikotypes omfang og volatilitet.

Udgangspunktet er, at DLRs samlede markedsrisiko skal være lav, hvilket indebærer:

1. at renterisikoen opgjort efter reglerne i bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring samlet set skal ligge i intervallet 0-3 pct. af kapitalgrundlaget. Renterisikoen på DLRs fondsbeholdning skal ligge i intervallet 0-3 pct. af kapitalgrundlaget. I forbindelse med afholdelse af refinansieringsauktioner og lign. kan dette renterisikomål kortvarigt overskrides. Fondsbeholdningen skal fortrinsvis bestå af obligationer med restløbetider op til 5 år. Renterisikoen på de udstedte gældsinstrumenter skal ligge i intervallet -3-0 pct. af kapitalgrundlaget;
2. at valutakursrisikoen på DLRs aktiver, passiver og ikke-balanceførte poster maksimalt må udgøre 0,1 pct. af kapitalgrundlaget opgjort ved valutakursindikator 2, jf. reglerne i bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring;

3. at DLR ikke påtager sig markedsrisici i aktier, med mindre der er tale om politiske/strategiske positioner, der anses for enten nødvendige for DLRs drift (f.eks. aktier i sektorejede virksomheder) eller af ubetydelig størrelse; og

4. at andre prisrisici bør undgås eller holdes på et meget lavt niveau. DLR ønsker således ikke at indgå positioner i fremmed valuta ud over EUR, eller i aktier, råvarer og optioner.

De besluttede risikoniveauer er præciseret i bestyrelsens retningslinjer til direktionen og videregivne beføjelser.

Der sikres et velovervejet og afbalanceret forhold mellem risiko og afkast. DLR anvender efter en konkret vurdering finansielle instrumenter til afdækning og styring af markedsrisikoen. Klare, afgrænsede rammer sikrer, at DLRs markedsrisiko forbliver på et relativt begrænset niveau.

DLRs risikorapportering vedrørende fondsbeholdningen foregår løbende, så ledelsen kan følge med i den aktuelle risikoudvikling og, på baggrund af denne, tage stilling til eventuelle tiltag. Finansafdelingen udarbejder således en 14-dages rapport og en kvartalsrapport (fondsrapport). 14-dages rapporten tilgår direktionen og drøftes på fondsmøder, der afholdes hver 14. dag, mens fondsrapporten tilgår direktionen og bestyrelsen. Begge rapporter indeholder oplysninger om fondsbeholdningens sammensætning, kursregulering, renteperiodisering og renterisiko.

3.1 Renterisiko

Renterisikoen er defineret som størrelsen af tabet som følge af en positiv eller negativ enprocentpoints parallelforskydning i rentestrukturen, det vil sige kursreguleringen ved ændring i markedsrenten på ét procentpoint.

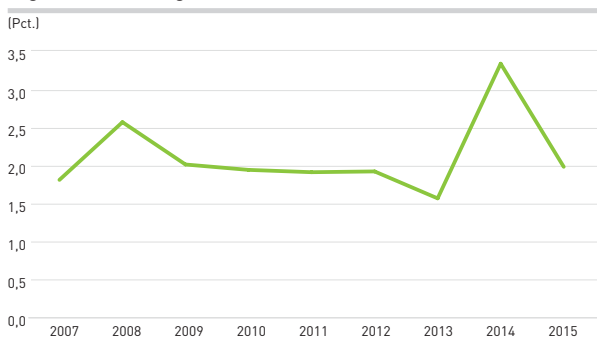
DLRs finansielle risici er i praksis kun knyttet til renterisikoen på fondsbeholdningen samt renterisikoen på de udstedte gældsinstrumenter, der (typisk)

vil have negativt fortegn i forhold til renterisikoen på fondsbeholdningen.

Ifølge lovgivningen må renterisikoen ikke overstige 8 pct. af kapitalgrundlaget, hvor op til halvdelen af renterisikoen i euro kan modregnes i renterisikoen i danske kroner. Med DLRs kapitalgrundlag ultimo 2015 på 12,5 mia. kr. svarer dette til en maksimal tilladt renterisiko ifølge lovgivningen på 999 mio. kr. DLRs bestyrelse har dog som nævnt fastlagt en mere restriktiv ramme på p.t. 0-3 pct. af kapitalgrundlaget svarende til 0-375 mio. kr. Rammen kan dog hæves til 4 pct. i forbindelse med refinansieringer.

Ved udgangen af 2015 androg DLRs relative renterisiko på fondsbeholdningen 2,0 pct., jf. figur 12. Dette svarer til en kursregulering af fondsbeholdningen på 245 mio. kr. ved en ændring i markedsrenten på ét procentpoint. Den høje renterisiko i 2014 havde baggrund i særlige forhold vedr. beholdningens sammensætning hen over årsskiftet 2014/2015 som følge af rentetilpasningen og stor konverteringsaktivitet.

Fig. 12: Udvikling i DLRs relative renterisiko



Kilde: DLRs årsrapport

Som et vigtigt element i kapitalstrukturen har DLR løbende optaget betydelige lån i kapitalmarkedet gennem udstedelse af gældsinstrumenter. Gældsinstrumenterne varierer i struktur og valuta, men repræsenterer alle en låneoptagelse, der ligger uden for det specifikke balanceprincip i forbindelse med långivningen. Renterisikoen på disse gældsinstrumenter kan opgøres til 18,4 mio. kr. ved udgangen af 2015 svarende til 0,15 pct. af kapitalgrundlaget.

Renterisikoen vedrørende udstedte gældsinstrumenter har "modsat fortegn" i forhold til renterisikoen vedrørende DLRs fondsbeholdning og reducerer hermed DLRs samlede renterisiko til 227 mio. kr. svarende til 1,8 pct. af kapitalgrundlaget ved udgangen af 2015.

DLR besidder en stor beholdning af obligationer. Beholdningen består primært af AAA-ratede danske børsnoterede realkreditobligationer (RO, SDO og SDRO), samt af en mindre mængde statsobligationer.

Af beholdningen ultimo 2015, inklusiv obligationer med snarligt udløb, er 80 pct. placeret i DKK og 20 pct. i EUR. 58 pct. af beholdningen er placeret i obligationer med årlige rentetilpasninger eller med endnu kortere intervaller (Cibor/Cita/Euribor) for rentefastsættelsen.

DLR anvender efter en konkret vurdering afledte finansielle instrumenter i styringen af renterisikoen. Siden indfrielsen i juni 2015 af DLRs 100 mio. EUR hybride kernekapital, der via en renteswap var ændret fra fast rente til 3 måneders variabel rente, har DLR ikke anvendt finansielle instrumenter i styringen af renterisikoen.

Provenuet fra DLRs tre udstedelser af Senior Secured Bonds på i alt 4,0 mia. kr. er placeret i obligationer med relativt kort løbetid. SSB-udstedelserne løber frem til mellem oktober 2016 og oktober 2018.

3.2 Valutakursrisiko

Valutakursrisikoen udtrykker risikoen for tab som følge af ændringer i valutakursen. Som følge af det specifikke balanceprincip påtager DLR sig kun en minimal valutakursrisiko, idet lån udbetalt i fremmed valuta, alene EUR, altid fundes i den pågældende valuta.

Opgjort efter Finanstilsynets valutaindikator 2 var DLRs valutakursrisiko 1,3 mio. kr. ved udgangen af 2015 svarende til 0,01 pct. af kapitalgrundlaget. Valutakursrisikoen opgjort efter Finanstilsynets va-

lutaindikator 2 må ifølge lovgivningen højst udgøre 0,1 pct. af kapitalgrundlaget.

3.3 Aktierisiko

DLR placerer generelt ikke midler i aktier bortset fra "sektoraktier" vedrørende den finansielle infrastruktur. DLR har sammen med penge- og andre realkreditinstitutter erhvervet aktier i to sektorselskaber. Disse sektorselskaber har til formål at understøtte ejernes forretning inden for realkredit, betalingsformidling, IT m.v. DLR har endvidere erhvervet aktier i LFB (Landbrugets FinansieringsBank). DLR påtænker ikke at sælge de nævnte sektoraktier, idet en deltagelse i disse sektorselskaber anses for nødvendig for at drive et realkreditinstitut. Aktierne betragtes derfor som værende udenfor handelsbeholdningen.

Ved udgangen af 2015 bestod DLRs aktiebeholdning således kun af poster i VP Securities A/S, enettet A/S samt LBF A/S. Samlet udgjorde værdien af den pågældende aktiebeholdning i alt 55 mio. kr. ved udgangen af 2015.

Ifølge DLRs regnskabspraksis bliver aktier, der handles på aktive markeder, målt til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen. Unoterede aktier optages ligeledes til dagsværdi. Såfremt dagsværdien ikke kan måles pålideligt, måles disse dog til kostpris eventuelt med fradrag af nedskrivninger.

Om DLRs eksponeringer i aktier m.v., der ikke indgår i handelsbeholdningen, kan oplyses følgende:

Tabel 11. DLRs aktieeksponering, 2015

(1.000 kr.)	Eksponering pr. 31.12.2015	Driftspåvirkning i 2015
SEKTORAKTIER	55,3	-13,9
Andre aktier og kapitalandele	-	-
I alt	55,3	-13,9

Kilde: DLRs årsrapport 2015. Note 17

3.4 Modpartsrisiko og finansielle instrumenter

For at kontrollere og reducere DLRs tabsrisiko på grund af modparters misligholdelse af deres betalingsforpligtelser over for DLR fastlægges interne "lines" for finansielle modparter.

Det skal bemærkes, at DLRs tabsrisiko på finansielle modparter er begrænset, da modpartsrisikoen i det væsentligste udgøres af garantistillelse fra pengeinstitutter for låntagere, hvor garantistillelsen er sekundær i forhold til låntagers personlige gældsforpligtelser og panteretten i ejendommen.

Der udarbejdes løbende eksponeringsopgørelser for de enkelte pengeinstitutter med henblik på en vurdering af DLRs modpartsrisiko vedrørende finansielle modparter, ligesom der for hver finansiell modpart er fastsat en "line" for den vægtede eksponering i overensstemmelse med bestyrelsens retningslinjer.

3.5 Likviditetsrisiko

Risikoen for at lide et tab som følge af, at den aktuelle likviditetsbeholdning ikke er tilstrækkelig til at dække de aktuelle betalingsforpligtelser, er for DLR yderst begrænset. Årsagen er, at DLR har valgt at efterleve det specifikke balanceprincip, hvor betalinger på ydede lån og udstedte obligationer følger hinanden nøje (match-funding). Der er således en 1:1 sammenhæng mellem det lån, som låntageren optager i DLR, og de obligationer, som DLR udsteder for at finansiere lånet.

Der er mange fordele ved denne model, som sikrer fundingmatch med hensyn til løbetid, rente, valuta og indfrielse af lån. Det skyldes, at de betalinger, som DLR modtager fra låntagerne på nær en marginal (bidrag) til DLR, fuldstændig svarer til de betalinger, som DLR skal betale til obligationsejerne. Generelt indebærer balanceprincippet, at DLR i det væsentligste kun påtager sig en kreditrisiko som led i sin udlånsvirksomhed.

Da låntagers betalingsdatoer for renter og afdrag er fastlagt, vil DLR ved rettidige betalinger modtage midlerne før eller senest samtidigt med, at de tilsvarende betalinger til obligationsejerne forfalder. Et mismatch finder kun sted i situationer, hvor hyppigheden af låntagers betalinger er større end DLRs ydelsesbetalinger på de bagvedliggende obligationer (f.eks. rentetilpasningslån). Dette vil for DLRs vedkommende medføre et løbende likviditetsoverskud (forudbetalte midler).

DLR får ligeledes ved førtidig indfrielse af lån (straksindfrielse) tilført likviditet, som efterfølgende placeres, indtil beløbet skal udbetales til obligationsejerne som led i ekstraordinære udtrækninger. Overskudslikviditeten fra forudbetalte midler placeres ligesom likviditeten fra straksindfrielse i sikre, likvide obligationer eller som kortløbende terminskud i pengeinstitutter og separeres fra den øvrige fondsbeholdning.

DLRs bestyrelse har fastlagt, at likvide midler skal placeres i pengeinstitutter underlagt dansk lov. Der kan i hvert enkelt pengeinstitut maksimalt placeres indlån svarende til 25 pct. af DLRs kapitalgrundlag, jævnfør artikel 395 i CRR, dog maksimalt 35 pct. af pengeinstitutts kapitalgrundlag.

DLR placerer som udgangspunkt i langt overvejende grad kun midler i pengeinstitutter med en S&P rating på mindst BBB/A-2. Det er i DLRs politik og retningslinjer vedrørende likviditetsrisiko fastlagt, at der samlet set maksimalt må indestå 50 mio. kr. i pengeinstitutter, der ikke er i besiddelse af en S&P rating på mindst BBB/A-2. Hvis et pengeinstitut får en rating under BBB/A-2, vil DLR inden for 30 kalenderdage overføre likviditeten til et andet pengeinstitut.

Af hensyn til DLRs obligationsrating fra S&P sikrer DLR løbende, at den samlede størrelse af indestående på pengeinstitutkonti relateret til henholdsvis DLRs kapitalcenter B og Instituttet i øvrigt hos individuelle pengeinstitutter ikke overstiger en grænse på 5 pct. af den udestående cover-pool i henholdsvis kapitalcenter B og Instituttet i øvrigt. Såfremt

det samlede indestående hos et enkelt pengeinstitut overstiger 5 pct., vil DLR straks nedbringe indestanden hos pengeinstituttet og placere beløbet på en måde, der er i overensstemmelse med disse regler.

DLR har desuden status af pengepolitisk modpart, ligesom der er udarbejdet beredskabsplaner i tilfælde af manglende eller utilstrækkelig likviditet. Ved pengepolitisk modpart forstås en kontohaver i Nationalbanken, der har adgang til at benytte de pengepolitiske instrumenter.

De pengepolitiske instrumenter omfatter bl.a. lån, hvor DLR kan låne i DKK mod sikkerhedsstillelse i en tilsvarende beholdning af obligationer (fratrullet et "haircut"). Dette giver DLR en god fleksibilitet i likviditetsstyringen. Dog er det DLRs politik og mål at være uafhængig af Nationalbankens belåningsmulighed, hvorfor DLR også har "lines" og trækingsret hos andre pengeinstitutter.

Der knytter sig en særlig likviditetsrisiko (refinansieringsrisiko) til refinansiering af rentetilpasningslån, som tidligere særligt vedrørte "den store" rentetilpasning af obligationer med udløb 1. januar. Dette skyldes, at der ved rentetilpasningerne sker salg af betydelige mængder rentetilpasningsobligationer fra alle realkreditinstitutter. Markedet er derfor følsomt for likviditetskriser, spreadudvidelser o.lign.

Lov om regulering af refinansieringsrisiko for rentetilpasningslån trådte i kraft pr. 1. april 2014. I første omgang var kun F1-lånene omfattet af lovændringen, der introducerede lovbestemt løbetidsforlængelse på et år ad gangen i tilfælde af, at en planlagt refinansiering ikke kan gennemføres som følge af manglende aftagere af de nødvendige nye obligationer ved refinansiering ("afsætningstrigger"), eller hvis renten er steget mere end 5 procentpoint på et år ("rentetrigger"). Fra 1. januar 2015 er alle obligationer med en løbetid, der er kortere end de bagvedliggende lån, omfattet af afsætningstriggeren, mens obligationer med en løbetid på op til 2 år ligeledes er omfattet af rentetriggeren.

Med refinansieringsloven er der skabt juridisk klarhed, såfremt en refinansiering ikke kan gennemføres, og dermed løses i nogen udstrækning refinansieringsrisikoen.

Det øgede fokus på refinansieringsrisiko, der blandt andet har udmøntet sig i tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter samt i ratinginstitutternes skærpede krav til de danske udstedere om at nedbringe fundingubalancerne, har medført, at DLRs fundingprofil har undergået en markant strukturændring de seneste år.

DLR har således gennemført målrettede konverteringskampagner over for låntagere med F1- og F2-lån med henblik på at få dem til at omlægge til lån med længere funding. Fra 2013 til 2015 er DLRs andel af F1/F2-lån faldet med 40 pct. point. Ultimo 2013 udgjorde F1/F2-lån således 58 pct. af DLRs udlånsportefølje, mens andelen ultimo 2015 var reduceret til 18 pct. af det samlede udlån. Låntagerne har primært omlagt til længere rentetilpassningslån eller til de nye variabelt forrentede lån, RT-Kort lån, hvor de bagvedliggende obligationer for nærværende har en løbetid på 3-4 år. DLR kan ved refinansiering af RT-Kort lån vælge at udstede obligationer med 1-10 års løbetid, hvilket giver større fleksibilitet i fundingtilrettelæggelsen.

Som SIFI-institut har DLR skullet opfylde det nye likviditetsdækningskrav, LCR, med 100 pct. pr. 1. oktober 2015. LCR-kravet er defineret i en delegeret forordning (LCR-forordningen), som er udstedt i henhold til artikel 460 i CRR. LCR-kravet medfører, at andelen af højkvalitets likvide aktiver (HQLA) til enhver tid skal overstige nettolikviditetsudstrømningen for de kommende 30 dage.

DLR har i lighed med de andre realkreditinstitutter ansøgt Finanstilsynet om undtagelse fra begrænsninger på realkreditrelaterede indgående pengestrømme i beregningen af LCR. Uden denne undtagelse måtte realkreditrelaterede indgående pengestrømme kun medregnes med 75 pct. Den 30. september 2015 modtog DLR tilladelse, under visse betingelser, til at medregne realkreditrelaterede indgående pengestrømme med 100 pct. Som et vilkår for undtagelsen fastsatte Finanstilsynet et LCR-gulvkrav. LCR-gulvkravet modificerer DLRs LCR-krav, således at nævneren i LCR-brøken skal være den største af enten "2,5 pct. af DLRs samlede realkreditudlån" eller "netto outflow over 30 dage med undtagelser fra inflow cap".

DLR har i perioden op til implementeringen af LCR-kravet tilpasset fondsbeholdningen, således at der indgår flere statsobligationer, da disse er krævet for at øge andelen af højkvalitets likvide aktiver.

Med implementeringen af CRR/CRD IV er der, jf. § 8, stk 9 i bekendtgørelsen om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl., i 2014 indført nye krav vedrørende opgørelse og vurdering af likviditetsposition og likviditetsrisici (ILAAP – Internal Liquidity Adequacy Assessment Process). DLR har derfor siden 2014 udarbejdet en selvstændig rapport omkring likviditet på samme måde, som der udarbejdes en solvensbehovsopgørelse (ICAAP – Internal Capital Adequacy Assessment Process). ILAAP'en godkendes af DLRs bestyrelse, før den indsendes til Finanstilsynet.

4. IT- OG OPERATIONEL RISIKO M.V.

4.1 IT-risiko

DLRs forretning er i vid udstrækning baseret på it-systemer, der omfatter såvel DLRs egne it-systemer som samspillet med andre eksterne it-systemer som for eksempel elektronisk tinglysning, VP Securities, CPR og betalingssystemer i pengeinstitutter.

DLRs it-strategi er baseret på anvendelse af moderne og velafprøvet teknik, hvor it-sikkerhed er et grundlæggende parameter. DLR har valgt selv at udvikle de for realkreditudlånet strategiske forretningssystemer, mens perifere systemer baserer sig på indkøbte standardsystemer, der afvikles på en windowsbaseret platform.

DLRs it-beredskab omfatter en mulighed for at flytte driften af de forretningskritiske systemer fra det primære driftscenter til et sekundært. Hvad angår driften af det centrale mainframe-baserede realkreditsystem, indgår det som en del af outsourcingaftalen med CSC Danmark, at driften med få timers varsel kan genetableres på et reservedriftscenter. Hvad angår DLRs windowsbaserede driftsmiljø, er dette etableret som et aktivt/aktivt driftsmiljø med et primært driftscenter i Nyropsgade og et sekundært hos CSC Danmark.

DLRs beredskab for de centrale forretningssystemer afprøves én gang årligt, hvor den forretningsmæssige drift af systemerne flyttes fra det primære til det sekundære driftscenter. Ligeledes afprøves beredskabet for det windowsbaserede driftsmiljø én gang årligt.

4.2 Operationel risiko

Operationelle risici er en samlet betegnelse for en bred vifte af risici, som kan give DLR tab. Det kan være tab som følge af nedbrud i it-systemer, menneskelige fejl, juridiske komplikationer, mangler, svindel, ulykker og katastrofer m.m., det vil sige ikke-finansielle hændelser.

DLR forsøger løbende at minimere operationelle risici ved bl.a. at udarbejde kontroller, autorisatio-

ner, nødprocedurer, "back-ups", forretningsgange, automatiske opdateringer, beredskabsplaner m.m., ligesom DLRs compliancefunktion medvirker til at minimere operationelle risici. Ydermere udformes diverse procesbeskrivelser, som giver instrukser til relevante arbejdsgange samt redegør for områdets ansvarsfordeling. Disse tiltag medvirker til, at DLR efterlever de eksterne såvel som interne krav. Der foretages endvidere en løbende opsamling og registrering af alle operationelle hændelser over en vis bagatelgrænse.

Da DLR derudover må betragtes som en relativt "enkel" forretning med få produkter og forretningsområder, vurderes DLR samlet set at have beskedne operationelle risici. DLR opgør sit kapitalkrav i forhold til operationelle risici ved basisindikatormetoden. Efter denne metode udgør operationelle risici et beløb på 2.249 mio. kr. af de risikovægtede poster pr. 31. december 2015, jf. tabel 12. Dette medfører et kapitalbehov på 180 mio. kr. til dækning af operationelle risici ved udgangen af 2015 (8 pct. af eksponeringen).

Tabel 12. Operationel risiko beregnet efter basisindikatorometoden, 31. december 2015

Regnskabsposter, mio. kr.	Seneste år	År -1	År -2
+ Renteindtægter	3.624	3.803	3.965
- Renteudgifter	-1.900	-2.122	-2.400
+ Udbytte af aktier m.v.	1	1	1
+ Gebyrer og provisionsindtægter	170	229	164
- Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-388	-401	-384
+/- Kursregulering	-330	-188	-296
+ Andre driftsindtægter	18	17	18
Basisindikatoren CS59 1.1	1.194	1.338	1.067
3 års gennemsnit af basisindikatoren	1.199	0	0
Basisindikatoren *15% /8%	2.249	0	0

Kilde: DLRs årsrapport

4.3 Forsikringsrisici

Som et led i blandt andet at håndtere operationelle risici er der fokus på muligheden for at forsikre DLR mod hændelser, der kan true virksomhedens selvstændighed i forbindelse med krav, faktiske skader og erstatningspådragende handlinger eller undladelser.

DLR er indstillet på at holde ubetydelige tabsrisici for egen regning og risiko. Ubetydelige tabsrisici er risici, hvor forsikringspræmien og omkostningerne til administration ikke antages at ville stå mål med et muligt tab.

4.4 Ejendomsrisiko

DLRs portefølje af grunde, bygninger og domicilejendomme (ekskl. midlertidigt overtagne ejendomme) er i forhold til DLRs egenkapital og balance af beskeden størrelse. DLR ønsker ikke at påtage sig væsentlige ejendomsrisici.

Værdien af ejendomme, der alene omfatter DLRs domicilejendom i København, udgjorde 98 mio. kr. ultimo 2015, svarende til 0,8 pct. af egenkapitalen.³

³ Kilde: DLRs årsrapport 2015

5. KAPITALSTYRING

DLR Kredits kapitalstruktur skal give tilstrækkelig kapitalmæssig overdækning som grundlag for drift af en sund virksomhed og dermed sikre afsætning af obligationer. Samtidig skal kapitalstrukturen være baseret på størst mulig egenkapital under hensyntagen til omkostningerne på andre kapital-elementer, herunder hybrid kernekapital og supplerende kapital. DLR skal samtidig have et tilstrækkeligt beredskab til løbende sikring af LTV-overholdelse for SDO-lån, OC-krav fra ratinginstitutter samt krav vedrørende opbygning af gældsbuffer.

Implementeringen af kapitalkravene i CRD IV/CRR medfører forøgede krav til såvel omfang som kvaliteten af den stillede kapital. DLR har igennem de seneste år øget størrelsen af den egentlige kernekapital (egenkapital) betydeligt. Det er derfor vurderingen, at DLR vil opfylde kravene, når de er endeligt indfaset. DLR fik primo februar 2016 Finanstilsynets godkendelse til at anvende den avancerede IRB-metode til opgørelse af de risiko-vægtede aktiver for kreditrisiko på i første omgang produktionslandbrugsporteføljen og arbejder på at kunne anvende IRB-metoder på den resterende portefølje.

Likviditetsreglerne i form af LCR, der er fuldt indfaset for SIFI-institutter, samt fremadrettet også NSFR, stiller ligeledes øgede krav til realkreditinstitutterne. DLR har blandt andet fremrykket december-refinansieringen, så denne nu i det væsentligste afholdes i november. Herudover er introduceret låneproduktet "RT-kort", som vil give en længere funding og samtidig tilgodese krav fra S&P om at ændre fundingstruktur for at kunne bibeholde den eksisterende rating. Samlet set vurderes det sandsynligt over de kommende år at få ændret fundingstrukturen af hensyn til både NSFR-krav og af ratinghensyn.

Herudover indeholder CRD IV en række yderligere krav, som finansielle virksomheder skal efterleve. Det er samlet vurderingen, at disse ikke vil medføre væsentlige udfordringer for DLR.

5.1 Kapitalmålsætning

DLR har løbende haft fokus på de ændrede krav til kreditinstitutters kapitalsammensætning, der er blevet indført med CRD IV/CRR. På den baggrund traf DLRs bestyrelse i 2012 beslutning om en kapitalplan vedrørende DLRs kapitalforhold frem mod 2019. Kapitalplanen er efterfølgende løbende blevet indholdsmæssigt opdateret samt forlænget.

Kapitalplanen omfatter en målsætning for udviklingen i DLRs kapitalgrundlag, der opfylder de nye krav til såvel kvaliteten som størrelsen af selskabets kapitalgrundlag m.v. Kapitalplanen tager dels højde for de nye krav i medfør af CRD IV og CRR, dels et ønske i DLRs bestyrelse om en højere grad af egenkapitalfinansiering. I forlængelse af kapitalplanen er der blandt andet blevet gennemført flere forhøjelser af DLRs aktiekapital, ligesom hybrid kernekapital for i alt 4,8 mia. kr. optaget af den danske stat i 2009 samt privat hybrid kernekapital på 100 mio. euro optaget i 2005 er blevet indfriet.

Da CRR trådte i kraft pr. 1. januar 2014, medførte det såvel lempelser som stramning i relation til DLRs kapitalmæssige forhold.

CRR (artikel 501) medførte en lempelse i kapitalbindingen vedrørende udlån til små og mellemstore virksomheder, mens en række andre faktorer påvirkede opgørelsen af DLRs kapitalprocent i negativ retning.

Samlet har effekten af ovennævnte ændrede kapitalkrav m.v. været positiv for DLRs solvensmæssige forhold, da lempelsen jf. CRR artikel 501 overstiger effekten af de øvrige forhold.

5.2 Kapitalplan 2020

DLRs kapitalplan frem til 2020 bygger blandt andet på følgende forventede kapitalinitiativer:

- ▶ Konsolidering af fremtidige regnskabsmæssige overskud med henblik på at øge egenkapitalandelen. DLR antages således ikke at betale udbytte.
- ▶ Indfasning af IRB-risikovægte efter forventet IRB-godkendelse af i første omgang produktionslandbrug og efterfølgende detaillandbrug og erhvervsudlån.
- ▶ Sikring af en LTV-buffer mod ikke uvæsentlige ejendomsprisfald, herunder via optagelse af seniorgæld (SSB).
- ▶ Udstedelse af kapital til opfyldning af krav om gældsbuffer på 2 pct. af det samlede uvægtede udlån.
- ▶ Løbende implementering af DLRs nye garanti-koncept.

6. KAPITALFORHOLD

6.1 Kapitalgrundlag

De enkelte delelementer i DLRs kapitalgrundlag pr. 31. december 2015 er vist i nedenstående tabel 13 og opgjort efter standardmetoden.

Tabel 13. Udvikling i DLRs kapitalgrundlag

(mio. kr.)	2015	2014
Egenkapital:		
- Frie reserver	8.865	8.281
- Bunden fondsreserve	2.338	2.338
- Hybrid kernekapital (2012)	1.300	1.300
Egenkapital i alt	12.503	11.919
Efterstillede kapitalindskud:		
- Hybrid kernekapital (2005) ¹⁾	-	604
Efterstillede kapitalindskud i alt	-	604
Kapitalgrundlag efter fradrag	12.485	12.521
Total risikoeksponering	97.032	102.092
Solvenskrav	7.763	8.167
DLRs kapitalprocent	12,9	12,3

1) Hybrid kernekapital på EUR 100 mio., som er omfattet af overgangsbestemmelse i CRR-forordningen 575/2013 af 26. juni 2013 og derfor alene indgår med 80 pct. i kapitalgrundlaget i 2014

Kilde: DLRs interne opgørelser

DLRs totale risikoeksponering er ultimo 2015 opgjort til 97.031.562 t. kr. ⁴

Europaparlamentets og Rådets forordning 575/2013 (CRR), Lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og solvensbehov m.v. er sammen med den af bestyrelsen fastlagte kapitalmålsætning grundlaget for DLRs kapitalstyring. DLR opfylder de tre søjlekrav bestående af kapitalkravet (søjle 1), tilstrækkeligt kapitalgrundlag (søjle 2) samt oplysningsforpligtelserne (søjle 3). Det er bestyrelsens og direktionens ansvar, at kapitalstrukturen er passende, og at solvens- og kernekapitalprocenter overholder de fastsatte lovkrav.

DLR har styrket kapitalgrundlaget de seneste år igennem det løbende overskud samt gentagne forhøjelser af DLRs aktiekapital. Samtidig har DLR ikke betalt udbytte i perioden. Aktieudvidelserne samt udstedelsen af hybrid kernekapital er blandt

andet blevet anvendt som grundlag for at indfri den i 2009 optagne statslige hybride kernekapital, så sidste del af denne kunne indfries i maj 2014.

Ultimo 2015 udgjorde DLRs egenkapital 12.503 mio. kr. mod 11.919 mio. kr. ved udgangen af 2014. I egenkapitalen indgår aktiekapitalen på nominelt 570 mio. kr., opskrivningshenlæggelser med 43 mio. kr. og det overførte overskud på 8.252 mio. kr., mens den "bundne fondsreserve" udgør 2.338 mio. kr. Ved beregning af kapitalgrundlaget fragår udskudt skatteaktiv på 3 mio. kr. samt fradrag for måleusikkerhed på 17 mio. kr. Ved udgangen af 2015 udgjorde DLRs efterstillede kapital 1.300 mio. kr. i form af hybrid kernekapital optaget i 2012. Udstedelsen opfylder kravene i CRR og har således blandt andet uendelig løbetid og muligheder for stop af betalinger, nedskrivning m.v. i henhold til gældende lovgivning. Udstedelsens triggerniveau er fastsat til 7 pct.

Tabel 14. Udvikling i DLRs kapitalgrundlag

(1.000 kr.)	2015	2014
Kernekapital:	11.203.254	10.575.944
Aktiekapital	569.964	569.964
Overkurs ved emission	0	0
Reserver (indkapslet kapital)	2.337.913	2.337.913
Overført overskud/underskud	7.711.154	7.052.133
Årets løbende overskud	584.223	615.934
Primære fradrag i kernekapital:	-18.093	-2.468
Kernekapital efter primære fradrag	11.185.161	10.573.476
Hybrid kernekapital	1.300.000	1.904.051
Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag	12.485.161	12.477.527
Andre fradrag	0	0
Kernekapital, inkl. hybrid kernekapital	12.485.161	12.477.527
Supplerende kapital	0	43.087
Medregnet supplerende kapital	0	43.087
Kapitalgrundlag før fradrag	12.485.161	12.520.614
Fradrag i kapitalgrundlag	0	0
Kapitalgrundlag efter fradrag	12.485.161	12.520.614

Kilde: DLRs interne opgørelser

⁴ Risikovægtene fremgår af lovgivningen.

6.2 Kapitaldækningsregler samt udpegning som SIFI-institut

Reglerne til institutternes kapitalgrundlag fra CRR/CRD IV har blandt andet betydet krav om mere og bedre kapital samt indførelse af en række kapitalbuffere (kapitalbevaringsbuffer, virksomhedsspecifik kontracyklisk kapitalbuffer samt systemisk risikobuffer), der alle skal opfyldes med egentlig kernekapital.

Kapitalbevaringsbufferen udgør som udgangspunkt 2,5 pct. af den samlede risikoeksponering, mens den kontracykliske buffer varierer i intervallet 0-2,5 pct. alt efter konjunktursituationen i landet og kan øges herudover, såfremt omstændighederne gør det nødvendigt. Konjunkturbufferen er aktuelt fastsat til 0 pct., mens kapitalbevaringsbufferen fra 1. januar 2016 er fastsat til 0,625 pct.

DLR er udpeget som SIFI institut. Dette skyldes, at DLRs samlede udlån udgør over 6,5 pct. af Danmarks BNP. DLR skal på den baggrund opretholde et SIFI-tillæg, der gradvist indføres frem mod 2019, hvor kravet vil udgøre 1 pct. af den samlede risikoeksponering. I 2016 udgør kravet 0,4 pct. af den samlede risikoeksponering.

6.3 Anvendelse af kreditvurderingsbureau (ECAI)

CRR-forordningen (artikel 138) giver mulighed for, at et kreditinstitut kan vælge ét eller flere kreditvurderingsbureauer til fastsættelse af kreditkvalitetstrin og risikovægte for finansielle aktiver.

DLR udpegede primo januar 2015 Standard & Poor's Rating Services (S&P) til brug for kreditvurdering/risikovægtning af eksponeringer mod kreditinstitutter. Valget af S&P har en naturlig sammenhæng til DLRs brug af S&P som eneste ratingbureau til både DLRs institut- og obligationsratings.

Tabel 15 viser Finanstilsynets konvertering af S&P's ratingklasser til kreditkvalitetstrin for eksponeringer mod erhvervsvirksomheder, institutter, centralregeringer og centralbanker.

Tabel 15. Ratingklasser og kreditkvalitetstrin

Kreditkvalitetstrin	S&P's ratingklasser	Eksponeringer mod erhvervsvirksomheder (selskaber)	Eksponeringer mod institutter (>3 mdr.)	Eksponeringer mod centralregeringer eller centralbanker
1	AAA til AA-	20%	20%	0%
2	A+ til A-	50%	50%	20%
3	BBB+ til BBB-	50%	50%	50%
4	BB+ til BB-	100%	100%	100%
5	B+ til B-	150%	100%	100%
6	CCC+ og under	150%	150%	150%

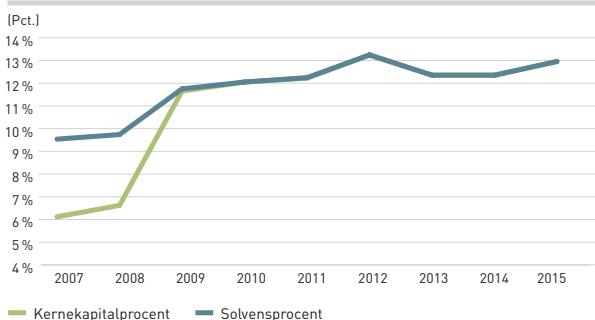
I CRR-forordningen (artikel 129, stk. 1, c) er det angivet, at eksponeringer mod kreditinstitutter (f.eks. garantier), der kvalificerer til kreditkvalitetstrin 1, kan udgøre op til 15 pct. af sikkerhedsgrundlaget for et instituts udestående SDO/SDRO-udstedelser. Med baggrund i koncentrationsforholdene i det danske realkreditsystem har Danmark fået tilladelse til også at kunne anvende eksponeringer mod modparter på kreditkvalitetstrin 2 op til 10 pct. af sikkerhedsgrundlaget, dog således at den samlede eksponering mod kreditinstitutter ikke må overstige 15 pct. af sikkerhedsgrundlaget.

Kreditkvalitetstrinnet fastlægges som udgangspunkt ud fra modpartens ratingmæssige forhold. Er modparten ikke ratet af det valgte kreditvurderingsbureau, benyttes landeratingen for det land, modparten er hjemhørende i.

6.4 Kapitalprocent

DLR's kapitalprocent udgjorde 12,9 ved udgangen af december 2015, opgjort efter standardmetoden, jf. figur 13. DLR har i de seneste år anvendt den overskydende kapital ud over 12 pct. til at indfri hybrid kernekapital ved egne midler. Der vil være behov for, at DLR også i de kommende år foretager en løbende konsolidering for at kunne opfylde de kommende kapitalkrav.

Fig. 13: Udvikling i DLRs kapital- og kernekapitalprocent



Kilde: DLRs årsrapport

Det er dog her væsentligt, at der i reguleringen ikke skelnes mellem de forskellige metoder til opgørelse af risikovægtede aktiver. DLR vil fra 1. kvartal 2016 anvende den avancerede IRB-metode til opgørelse af de risikovægtede aktiver for kreditrisiko for i første omgang produktionslandbrugsporteføljen.

6.5 Solvenskrav og tilstrækkeligt kapitalgrundlag

Tabel 16 viser DLRs risikoeksponering og kapitalkrav pr. 31. december 2015 for hver enkelt eksponeringskategori. Der er anvendt standardmetoden. Det bemærkes, at alle DLRs lån er sikret ved pant i fast ejendom.

Tabel 16. DLRs risikovægtede poster og kapitalkrav for kreditrisiko ultimo 2015

(1.000 kr.)	Risikovægtet ekspon. i 1000 kr.	Kapitalkrav (8 pct. af ekspon.)
Institutter	4.363.617	349.089
Erhvervsvirksomheder	68.031.692	5.442.535
Eksponeringer mod detailkunder	83.551	6.684
Eksponeringer sikret ved pant i fast ejendom	11.037.604	883.008
Eksponeringer hvorpå der er restance eller overtræk	7.437.279	594.982
Dækkede obligationer	14.383	1.151
Aktier	55.345	4.428
Eksponeringer i andre poster m.m.	254.228	20.338
I alt	91.277.700	7.302.216

Kilde DLRs interne opgørelser

Tabel 17. DLRs solvenskrav vedr. markedsrisiko ultimo 2015

(1.000 kr.)	Risikovægtet ekspon.	Kapitalkrav (8 pct. af ekspon.)
Gældsinstrumenter	2.828.007	226.241
Aktier	110.691	8.855
Kollektive investeringsordninger	0	0
Valutakursrisiko	566.229	45.298
Vægtede poster med markedsrisiko i alt	3.504.926	280.394

Kilde: DLRs interne opgørelser

6.6 Tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov

DLRs bestyrelse drøfter og godkender kvartalsvis fastsættelsen af DLRs tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet. Drøftelserne tager udgangspunkt i en indstilling fra DLRs direktion. DLRs risikoudvalg har forinden bestyrelsens behandling gennemgået det tilstrækkelige kapitalgrundlag. Herudover drøfter bestyrelsen som minimum en gang om året mere indgående opgørelsesmetoder m.v. for DLR solvensbehov, herunder hvilke risikoområder og benchmarks, der bør tages i betragtning.

Fastlæggelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov tager udgangspunkt i kreditreservationsmetoden ("8+ metoden"), der er Finanstilsynets officielle metode. 8+ metoden omfatter de risikotyper, som det vurderes skal afdækkes med kapital. Det er som udgangspunkt kreditrisici, markedsrisici og operationelle risici samt en række underpunkter til disse. Vurderingen tager udgangspunkt i DLRs risikoprofil, kapitalforhold og fremadrettede forhold, der kan have betydning herfor, herunder budget m.v.

DLR følger anvisninger i bekendtgørelse om risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og solvensbehov m.v. samt Finanstilsynets vejledning vedrørende 8+ metoden senest opdateret i december 2015 suppleret med egne stresstests, blandt andet ved

vurdering af DLRs modstandsdygtighed ved indtræden af hårde tabsscenerier baseret på historiske observationer.

Ved vurderingen af DLRs modstandsdygtighed tages der blandt andet udgangspunkt i en stresstest dækkende et 5-årigt negativt konjunkturtillageslag, hvor blandt andet basisindtjeningen reduceres med 17 pct. Herudover antages tab og nedskrivninger svarende til dem, der ramte de danske realkreditinstitutter i perioden 1991-1995 tillagt 50 pct., hvilket vil aktivere DLRs omfattende garanti-koncepter. I beregningen indgår endvidere omkostninger forbundet med fortsat opretholdelse af de udstedte obligationers SDO-status ved et prisfald på 20 pct. samt generelle nedskrivninger på ca. 1 pct. af porteføljen.

Herudover underbygges opgørelsen med ledelsesmæssige skøn. Der sker en vurdering af DLRs risici inden for nedenstående hovedområder. Inden for hvert hovedområde vurderes de pågældende risici på en række underområder. Endvidere vurderes, hvorvidt der er behov for et tillæg til det tilstrækkelige kapitalgrundlag vedrørende øvrige forhold.

- A. Kreditrisiko
 - Indtjening og vækst
 - Kreditrisiko for store kunder
 - Øvrige kreditrisici
 - Modpartsrisiko (finansielle modparter)
 - Kreditrisikokoncentration
- B. Markedsrisiko og herunder bl.a.
 - Renterisici
 - Aktierisiko
 - Valutarisiko
 - Likviditetsrisiko
- C. Operationel risiko
- D. Gearing

De risikofaktorer, der er medtaget i vurderingen, omfatter således efter DLRs opfattelse alle de risikoområder, lovgivningen kræver, at DLRs ledelse skal tage højde for ved fastsættelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet, samt de risici, som ledelsen vurderer, at DLR har påtaget sig. Ved fastlæggelse af DLRs tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov er relevante

afdelinger inddraget. Det gælder tillige ved indledende og efterfølgende drøftelser af stresstest m.v. for de forskellige forretningsområder.

Kreditrisiko er DLRs største risikoområde, hvor den største del af solvensbehovet kan henføres til, jf. tabel 18. DLR har på den baggrund stort fokus på området. DLR anvendte i 2015 standardmetoden ved opgørelsen af de risikovægtede aktiver vedrørende kreditrisiko. Der henvises i øvrigt til afsnit 2 vedrørende kreditrisiko.

Markedsrisiko er ligeledes et væsentligt område for DLR. Der afsættes 8 pct. af de risikovægtede aktiver hørende under markedsrisiko. Det vurderes herudover, hvorvidt DLR måtte have yderligere risici, der kræver kapital ud over 8 pct. Med udgangspunkt i balanceprincippet vurderes DLRs markedsrisiko at være begrænset.

Operationelle risici er defineret som risikoen for direkte eller indirekte tab forårsaget af utilstrækkelige eller fejlagtige processer, systemer m.v. Med baggrund i DLRs enkle forretningsmodel, fokus på interne processer m.v. vurderes denne risiko som værende begrænset.

DLR anvender basisindikatormetoden til opgørelse af kapitalkravet til operationelle risici.

Ud over de ovennævnte forhold vurderer ledelsen løbende, hvorvidt der måtte være øvrige forhold, der skal inddrages i opgørelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet.

DLR afsætter således de lovmæssige 8 pct. i kapitalbehov for hvert risikoområde og vurderer herefter, hvorvidt der er behov for at afsætte yderligere kapital eksempelvis på baggrund af store eksposeringer, generel kreditkvalitet af porteføljen, forhøjet markedsrisiko m.v. Vurderingen af behovet for et eventuelt tillæg er enten foretaget på baggrund af stresstests fastlagt i Finanstilsynet vejledning, egne udviklede stresstests eller ved, at det med ledelsesmæssige skøn er vurderet, hvorvidt der på enkelte forretningsområder måtte være behov for at foretage et tillæg.

Tabel 18. DLRs tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov pr. 31. december 2015

Risikområde (1.000 kr.)	Tilstrækkeligt kapitalgrundlag	Solvensbehovet
Kreditrisiko	7.302.216	7,53%
Markedsrisiko	280.394	0,29%
Operationel risiko	179.915	0,19%
Øvrige forhold:	0	0%
Internt opgjort solvensbehov	7.762.525	8,00%
Eventuelle tillæg (særlige risici)	0	0%
I alt	7.762.525	8,00%

Kilde: Opgørelse over tilstrækkelig basiskapital og solvensbehovet på <http://www.dlr.dk/regnskab-og-rapportering>

DLRs tilstrækkelige kapitalgrundlag er ultimo 2015 opgjort til 7.763 mio. kr., jf. tabel 18. Da DLRs samlede risikoeksponering udgør 97.032 mio. kr., svarer dette til et solvensbehov på 8,0 pct.

DLR har i henhold til krav i CRR artikel 92 opgjort sin solvensoverdækning i forhold til det individuelle solvensbehov til 4,9 pct. point svarende til 4,7 mia. kr. ved udgangen af 2015, jf. tabel 19. DLR betragter denne overdækning som tilfredsstillende.

Tabel 19. DLRs tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehov pr. 31. december 2015

Aktuelle nøgletal, 2015	Beløb
Kapitalgrundlag efter fradrag, 1.000 kr.	12.485.161
Tilstrækkeligt kapitalgrundlag, 1.000 kr.	7.762.525
Overdækning, 1.000 kr.	4.722.636
Solvensprocent, pct.	12,9%
Individuelt solvensbehov, pct.	8,00%
Overdækning, pct. point	4,9%

Kilde: Opgørelse over tilstrækkelig basiskapital og solvensbehovet på <http://www.dlr.dk/regnskab-og-rapportering>

6.7 LTV overholdelse

Ved ydelse af lån baseret på udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO'er) skal DLR stille supplerende sikkerhed, hvis belåningsgrænsen over-

skrides som følge af primært fald i ejendommens værdi. Overholdelse af denne forpligtelse overvåges løbende.

Risikoen og omkostningerne ved LTV-overholdelse er ud over omkostningerne til den supplerende sikkerhedsstillelse knyttet til kreditrisikoen, da tab på udlånsporteføljen vil være sammenhængende med ejendomsprisfald.

Til afdækning af LTV-overskridelser kan DLR ud over kapitalgrundlaget i kapitalcenter B tillige i et vist omfang anvende stillede pengeinstitutgarantier.

DLR har endvidere udstedt for 4,0 mia. kr. senior secured bonds, der kan anvendes til såvel LTV-overholdelse som supplerende sikkerhed i forhold til ratingformål.

DLR kan med dette beredskab modstå eventuelle yderligere prisfald på op til 15 pct. på hele låneporteføljen, hvorfor risikoen i tilknytning til LTV-overholdelse vurderes som meget begrænset.

6.8 Ratingforhold

DLRs obligationer og DLR som institut er ratet af Standard & Poor's Rating Services (S&P) på følgende niveau:

Tabel 20. DLRs rating hos S&P, ultimo 2015

Obligationsrating	S&P
Kapitalcenter B (SDO)	AAA
Instituttet i øvrigt (RO)	AAA
Kapitalcenter B (§ 15/Senior Secured Bonds)	A (stable)
Andre ratings	
Institut (Long-Term Credit Rating)	BBB+ (stable)
Institut (Short-Term Credit Rating)	A-2 (stable)

Kilde: DLRs årsrapport 2015

DLR blev første gang ratet af S&P i maj 2012. Her fik DLR tildelt en institutrating ("Long-Term Credit Rating") på BBB+ med stabilt outlook.

DLRs særligt dækkede obligationer og realkreditobligationer er tildelt den højeste rating på AAA ligeledes med stabilt outlook.

S&P indførte pr. 30. april 2015 nye kriterier for vurdering af erhvervslån (Commercial Real Estate, "CRE"), der ligger til sikkerhed for covered bonds. S&P har således valgt at opjustere sandsynligheden for, at et lån bliver nødlidende (PD), og i særdeleshed det forventede tabsomfang (LGD) på CRE-udlån, hvilket har medført en forøgelse af de OC-krav for DLRs kapitalcentre, der er nødvendige for AAA-ratingen.

Ved overgangen til de nye kriterier blev DLRs kapitalcenter "Instituttet i øvrigt" sat på "under criteria observation", da S&P havde en forventning om, at de forhøjede OC-krav kunne overstige den faktiske overdækning i kapitalcenteret. Efter endt analyse bekræftede S&P i november 2015 AAA-ratingen af "Instituttet i øvrigt" under iagttagelse af et OC-krav på 9,68 pct. mod 4,57 pct. før kriterieændringen. OC-kravet opfyldes for den nominelle obligationsmængde i kapitalcenteret og afdækkes med overskydende kapital i kapitalcentre. Det sker ved egne midler og midler tilvejebragt ved udstedelse af SSB'er.

Den faktiske overdækning i DLRs kapitalcentre udgjorde henholdsvis 17,0 pct. i kapitalcenter B og 9,7 pct. i "Instituttet i øvrigt" ultimo 3. kvartal 2015.

I relation til DLRs institutrating forbedrede S&P i juli 2015 DLRs "risk position" ét trin til "adequate" fra "moderate", hvilket førte til en tilsvarende opjustering af DLRs "stand-alone credit profile" (SACP) på ét trin fra BBB til BBB+. S&P begrundede den forbedrede risk position med, at DLRs stærke garanti- og tabsmodregningskoncepter samt den løbende indtjenings- og tabshistorik opvejer en forhøjet risiko på landbrugsudlån. Samtidig ophævede S&P det hidtidige ratingløft på +1 som følge af forventet statsstøtte med henvisning til, at den danske implementering af afviklings- og genopretningsdirektivet for kreditinstitutter (BRRD) efter deres vurdering havde gjort statsstøtte til danske kreditinstitutter mindre sandsynlig.

DLRs institutrating, der i maj 2015 var sat på negativt "Credit Watch" som følge af det forventede bortfald af statsstøtteelementet, blev som følge af SACP-opjusteringen fastholdt på BBB+ med stabilt outlook.

DLRs Senior Secured Bonds (SSB) fra 2012, der oprindeligt var tildelt en rating på BBB+ svarende til DLRs institutrating, fik i december 2015 forhøjet ratingen med to trin til A med stabilt outlook. Ratingforhøjelsen skyldes, at S&P har ændret opfattelse af SSB'ernes status ved betalingsstandsning og nu ikke forventer, at de bliver ramt af betalingsudsættelse. SSB-udstedelserne fra maj 2013 og december 2015 er ikke ratet.

7. LEDELSES- OG AFLØNNINGSFORHOLD

7.1 Ledelse og administration

DLR Kredits bestyrelse

DLR Kredits bestyrelse havde følgende sammensætning ved udgangen af 2015:

Generalforsamlingsvalgte:

- Adm. direktør Vagn Hansen (formand), Sparekassen Vendsyssel
- Ordførende direktør Anders Dam (næstformand), Jyske Bank A/S
- Bankdirektør Ole Selch Bak, Djurslands Bank A/S
- Adm. direktør Karen Frøsig, Sydbank A/S
- Gårdejer Peter Gæmelke
- Bankdirektør Lars Møller, Spar Nord Bank A/S
- Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen (uafhængigt medlem)
- Adm. direktør Jan Pedersen, Danske Andelskassers Bank A/S
- Adm. direktør Lars Petersson, Sparekassen Sjælland A/S

Medarbejderrepræsentanter:

- Fuldmægtig Claus Andreasen
- Landbrugskundechef Jakob G. Hald
- Juridisk konsulent Søren Jensen
- Fuldmægtig Agnete Kjærsgaard
- Gårdejer og vurderingssagkyndig Benny Pedersen

DLRs bestyrelse bestod ved udgangen af 2015 af 14 medlemmer, hvoraf de 9 er generalforsamlingsvalgte. Af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er 4 valgt blandt medlemmer af Lokale Pengeinstitutter og 4 blandt medlemmer af Regionale Bankers Forening. Hertil kommer 1 medlem udpeget af de to foreninger i fællesskab.

Torben Nielsen, der er tidligere nationalbankdirektør, er det uafhængige medlem af DLRs bestyrelse.

Derudover har medarbejderne i DLR valgt 5 medlemmer til bestyrelsen.

På generalforsamlingen den 23. april 2015 blev alle generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen genvalgt.

Revisionsudvalg

Revisionsudvalgets medlemmer er:

- Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen (formand)
- Bankdirektør Ole Selch Bak
- Juridisk konsulent Søren Jensen

Risikoudvalg

Risikoudvalgets medlemmer er:

- Bankdirektør Lars Møller (formand)
- Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen
- Landbrugskundechef Jakob G. Hald

Nomineringsudvalg

Nomineringsudvalgets medlemmer er:

- Adm. direktør Vagn Hansen (formand)
- Ordførende direktør Anders Dam (næstformand)
- Øvrige medlemmer af DLRs bestyrelse

Aflønningsudvalg

- Aflønningsudvalgets medlemmer er:
- Adm. direktør Vagn Hansen (formand)
- Ordførende direktør Anders Dam
- Juridisk konsulent Søren Jensen

Direktion:

- Adm. direktør Jens Kr. A. Møller
- Direktør Michael Jensen

Ledende medarbejdere

Direktionssekretariat, information, personale m.v.:

Underdirektør, cand.merc. Lars Blume-Jensen

Udlånsafdeling:

Vicedirektør, cand.agro. Bent Bjerrum

Juridisk afdeling:

Juridisk direktør, advokat Per Englyst

Økonomiafdeling:

Økonomi- og finansdirektør, cand. merc. Lars Ewald Madsen

IT-afdeling:

IT-direktør, ingeniør Chr. Willemoes Sørensen

Risikostyringsafdeling:

Chef for risikostyring, cand.scient.oecon.

Jesper C. Kristensen

Intern revision:

Revisionschef, cand.merc.aud. Dennis Lundberg

Tilsyn:

Finanstilsynet

Direktionens hverv i

andre erhvervsdrivende virksomheder:

Adm. direktør Jens Kr. A. Møller

- bestyrelsesmedlem i VP Securities A/S
- bestyrelsesmedlem i e-nettet a/s

Bestyrelsens ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder

Bankdirektør Ole Selch Bak

- bankdirektør i Djurslands Bank A/S
- bestyrelsesmedlem i Djurs Invest ApS
- bestyrelsesmedlem i Bankdata
- bestyrelsesmedlem i JN Data
- bestyrelsesmedlem i Lokale Pengeinstitutter

Ordførende direktør Anders Dam

- ordførende direktør i Jyske Bank A/S
- bestyrelsesformand i Jyske Banks Almennyttige Fond og Holdingselskab A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Bankdata
- bestyrelsesmedlem i Jyske Banks Pensionstilskudsfond
- bestyrelsesmedlem i Finansrådet
- Bestyrelsesmedlem i FR I af 16. september 2015 A/S
- bestyrelsesmedlem i Regionale Bankers Forening
- repræsentantskabsmedlem i Det Private Beredskab
- suppleant i Værdiansættelsesrådet

Adm. direktør Karen Frøsig

- adm. direktør i Sydbank A/S
- bestyrelsesformand i Ejendomsselskabet af 1. juni 1986 A/S
- Bestyrelsesformand i Diba A/S

- Bestyrelsesformand i Foreningen Bankdata
- Bestyrelsesmedlem og næstformand i PRAS A/S
- Bestyrelsesmedlem i Regionale Bankers Forening
- bestyrelsesmedlem i Finansrådet
- bestyrelsesmedlem i Totalkredit A/S
- bestyrelsesmedlem i BI Holding A/S (Bankinvest Gruppen)
- bestyrelsesmedlem i Musikhuset Esbjerg, Fond
- bestyrelsesmedlem i FR I af 16. september 2015 A/S
- bestyrelsesmedlem i Sydbank Sønderjyllands Fond
- bestyrelsesmedlem i Sydbank Fonden

Gårdejer Peter Gæmelke

- formand for Danske Spil A/S
- formand for Løvenholmfonden (Erhvervsdrivende Fond)
- formand for NGF Nature Energy Biogas A/S
- formand for foreningen NLP fmba
- formand for Trigon Agri A/S
- bestyrelsesmedlem i Kirkbi A/S
- bestyrelsesmedlem i H.C. Petersen & Co.'s Eftf. A/S
- bestyrelsesmedlem i Fællesfonden
- bestyrelsesmedlem i Nordea Liv og Pension
- bestyrelsesmedlem og medlem af repræsentantskabet i TryghedsGruppen smba
- bestyrelsesmedlem og medlem af repræsentantskabet i Askov Højskole
- repræsentantskabsmedlem i Danmarks Nationalbank
- repræsentantskabsmedlem i Sydbank A/S
- repræsentantskabsmedlem i Hedeselskabet

Adm. direktør Vagn Hansen

- adm. direktør i Sparekassen Vendsyssel
- bestyrelsesformand i EgnInvest Holding A/S samt to datterselskaber
- bestyrelsesformand i HN Invest Tyskland 1 A/S
- bestyrelsesmedlem i SparInvest Holdings SE
- bestyrelsesmedlem i Ejendomsselskabet Vendsyssel ApS
- bestyrelsesmedlem i Skandinavisk Data Center A/S

- bestyrelsesmedlem i Spar Pantebrevsinvest A/S
- bestyrelsesmedlem i Lokale Pengeinstitutter
- bestyrelsesmedlem i Forvaltningsinstituttet for Lokale Pengeinstitutter

Bankdirektør Lars Møller

- bankdirektør i Spar Nord Bank A/S
- bestyrelsesformand i BI Holding A/S (Bankinvest Gruppen)
- bestyrelsesformand i BI Asset Management A/S
- bestyrelsesformand i BI Management A/S
- bestyrelsesmedlem i Aktieselskabet Skelagervej 15

Tidl. nationalbankdirektør Torben Nielsen

- bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Sparinvest
- bestyrelsesformand i Eik banki p/f
- bestyrelsesformand i Investeringsforeningen Sparinvest SICAV, Luxembourg
- bestyrelsesformand i Museum Sydøstdanmark
- bestyrelsesformand i Capital Market Partners A/S
- Bestyrelsesformand i Sydbank A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Tryg A/S
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Tryg Forsikring A/S
- bestyrelsesmedlem i Sampension KP Livsforsikring a/s

Adm. direktør Jan Pedersen

- adm. direktør i Danske Andelskassers Bank A/S
- bestyrelsesformand i DAB Invest A/S
- bestyrelsesformand i DAB Invest 2 A/S
- bestyrelsesmedlem i Bankernes EDB-central (BEC)
- bestyrelsesmedlem og næstformand i Sparinvest Holdings SE
- formand og direktør for Villa Prisme Komplementaranpartsselskab

Adm. direktør Lars Petersson

- adm. direktør i Sparekassen Sjælland A/S
- bestyrelsesformand i Sparekassen Fyn A/S
- bestyrelsesmedlem i Leasing Fyn Bank A/S

- bestyrelsesmedlem i Leasing Fyn Faaborg A/S
- bestyrelsesmedlem i BI Holding A/S (Bankinvest Gruppen)
- bestyrelsesmedlem i ForsikringsSamarbejde A/S (FSS)
- bestyrelsesmedlem og direktør i Sjælland Ejendomme A/S samt tre datterselskaber

Vurderingssagkyndig, gårdejer Benny Pedersen

- egen landbrugsvirksomhed

- Juridisk konsulent Søren Jensen egen landbrugsvirksomhed

- Fuldmægtig Claus Andreasen bestyrelsesmedlem i Kipling Travel A/S

Bestyrelsesudvalg

DLR blev i 2014 udpeget som SIFI-institut. Med udpegningen fulgte en række krav, herunder om oprettelse af tre nye bestyrelsesudvalg. DLR har således oprettet et nomineringsudvalg, et afløsningsudvalg og et risikoudvalg. Medlemmerne af de pågældende udvalg udgøres af medlemmer af DLRs bestyrelse.

I henhold til det fastlagte kommissorium skal risiko-udvalget forestå følgende:

- Rådgive bestyrelsen om DLRs overordnede nuværende og fremtidige risikoprofil og strategi.
- Gennemgå og forberede bestyrelsens behandling af DLRs opgørelse af det tilstrækkelige kapitalgrundlag og solvensbehovet og give anbefalinger til bestyrelsen vedrørende tilstrækkeligheden af DLRs kapitalgrundlag i forhold til såvel fastlagte lovkrav som interne målsætninger. Med baggrund heri skal udvalget ligeledes gennemgå DLRs kapitalplaner og genopretningsplaner m.v.
- Bistå bestyrelsen med at påse, at bestyrelsens risikostrategi implementeres korrekt i organisationen.
- Vurdere om de låneprodukter m.v., som DLR tilbyder kunder, er i overensstemmelse med DLRs

forretningsmodel og risikoprofil, herunder om indtjeningen på produkterne og tjenesteydelserne afspejler risiciene herved samt udarbejde forslag til afhjælpning, såfremt produkterne eller tjenesteydelserne og indtjeningen herved ikke er i overensstemmelse med DLRs forretningsmodel og risikoprofil.

- Vurdere om incitamenterne ved DLRs aflønningsstruktur tager højde for DLRs risici, kapital, likviditet og sandsynligheden samt tidspunktet for udbetaling af aflønningen.

Der blev i 2015 afholdt 5 møder i risikoudvalget.

7.2 Ansættelsespolitik

DLRs bestyrelsesmedlemmer vælges af DLRs generalforsamling på den ordinære generalforsamling. Genvalg kan finde sted. DLR har i henhold til Lov om Finansiell virksomhed § 312, og § 80a oprettet et nomineringsudvalg. En af nomineringsudvalgets opgaver er at foreslå kandidater til DLRs bestyrelse samt udarbejde en beskrivelse af nødvendige funktioner og kvalifikationer, for at deltage i bestyrelsesarbejdet i DLR.

På basis af forretningsmodel m.v. har DLRs nuværende bestyrelse lokaliseret en række væsentlige risikoområder indenfor hvilke, det er vurderet, at den samlede bestyrelse skal have viden og erfaring. For bestyrelsesmedlemmer i DLR Kredit er det væsentligt, at disse besidder kompetencer indenfor et eller flere af disse områder for at medvirke til, at bestyrelsen har et passende relevant vidensniveau. I forbindelse med forslag til nye kandidater til nye bestyrelsesmedlemmer inddrager DLRs nomineringsudvalg ligeledes overvejelser omkring det underrepræsenterede køn samt mangfoldighed.

7.3 Aflønningsforhold

DLRs bestyrelse har vedtaget en aflønningspolitik for DLR Kredit A/S, som er godkendt af generalforsamlingen. Det fremgår af lønpolitikken, at DLR ikke udbetaler variable løndelev til hverken bestyrelse, direktion eller væsentlige risikotagere.

DLR har ved udformningen af aflønningspolitikken ønsket at fremme en lønpraksis, der er i overensstemmelse med og fremmer en sund og effektiv risikostyring, som ikke tilskynder til overdreven risikotagning, og som er i overensstemmelse med DLRs forretningsstrategi, værdier og langsigtede mål, herunder en holdbar forretningsmodel.

Bestyrelsen har nedsat et aflønningsudvalg, der forbereder bestyrelsens arbejde vedrørende aflønning. Aflønningsudvalget skal bl.a. forestå det forberedende arbejde for bestyrelsens beslutninger vedrørende aflønning, herunder lønpolitik og andre beslutninger herom, som kan have indflydelse på DLRs risikostyring. Udvalget skal herudover også forberede bestyrelsens opgave med udpegning af væsentlige risikotagere.

Udvalget har i 2015 afholdt 2 møder.

Oplysning om samtlige kvantitative oplysninger om aflønning for medarbejdere, der er udpeget som væsentlige risikotagere, opdelt efter forretningsområde, fremgår af tabel 21.

Tabel 21. Oplysninger om aflønning af medarbejdere, der er udpeget som væsentlige risikotagere

Mio. kr.	2015	2014
Direktionen		
Fast vederlag	8,1	7,0
Variabelt vederlag	0,0	0,0
Vederlag til direktionen i alt	8,1	7,0
Antal direktionsmedlemmer, ultimo året	2	2
Særskilt vederlag for medlemmer af direktionen		
Adm. direktør Bent Andersen (indtil 30. april 2015)	2,2	4,2
Adm. direktør Jens Kr. A. Møller*	3,4	2,8
Direktør Michael Jensen (tiltrådte 1. januar 2015)	2,5	-
Vederlag til direktionen i alt	8,1	7,0
<p>Udover ovennævnte beløb blev der i 2014 hensat et beløb på 4 mio. kr. i forbindelse med Bent Andersens fratræden ultimo april 2015. Dette beløb er udbetalt i 2015</p> <p>* Jens Kr. A. Møller var direktør i perioden indtil 30. april 2015 og administrerende direktør fra 1. maj 2015</p>		
Bestyrelsen		
Fast vederlag	2,0	1,7
Variabelt vederlag	0,0	0,0
Vederlag til bestyrelsen i alt	2,0	1,7
Antal bestyrelsesmedlemmer, ultimo året	14	14
<p>Bestyrelsesformanden honoreres med 247,5 t. kr. årligt, næstformanden med 165 t. kr. årligt og bestyrelsesmedlemmerne i øvrigt med 110 t. kr. årligt.</p> <p>Formanden for revisionsudvalget honoreres herudover med 55 t. kr. årligt og revisionsudvalgets øvrige medlemmer med 27,5 t. kr. årligt.</p> <p>Formanden for risikoudvalget honoreres herudover med 55 t. kr. årligt og risikoudvalgets øvrige medlemmer med 27,5 t. kr. årligt.</p>		
Øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen		
Fast vederlag	13,5	12,9
Variabelt vederlag	0,0	0,0
Vederlag øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen, i alt	13,5	12,9
Antal ansatte med indflydelse på risikoprofilen, ultimo året	13	13
<p>Selskabet har ingen pensionsforpligtelser eller incitamentsprogrammer til ovennævnte personkreds</p>		

Ingen personer i DLR har en løn på over 1 mio. EUR i regnskabsåret 2015.