



## Delårsrapport 1.-3. kvartal 2020

---

## Delårsrapport 1.-3. kvartal 2020

### **Ledelsesberetning**

- 3 Hovedtal
- 4 Sammendrag
- 5 Regnskabsberetning
- 9 Kapitalforhold
- 16 Øvrig information

### **Perioderegnskab**

- 17 Resultatopgørelse og opgørelse af totalindkomst
- 18 Balance
- 19 Egenkapitalopgørelse
- 19 Kapitalopgørelse
- 20 Noter

### **Påtegninger**

- 27 Ledelsespåtegning

Jyske Realkredit A/S  
Klampenborgvej 205  
DK-2800 Kgs. Lyngby  
Telefon: 89 89 77 77  
[www.jyskerealkredit.dk](http://www.jyskerealkredit.dk)  
CVR-nr.: 13409838

## Hovedtal

### Basisresultat og periodens resultat, mio. kr.

	1.-3. kv. 2020	1.-3. kv. 2019	Indeks 20/19	3. kv. 2020	2. kv. 2020	1. kv. 2020	4. kv. 2019	3. kv. 2019	Året 2019
Bidragsindtægter mv.	1.749	1.744	100	582	581	586	590	586	2.334
Øvrige netto renteindtægter	23	43	54	2	15	6	16	9	58
Netto gebyr- og provisionsindtægter mv.	-423	-497	85	-177	-128	-119	-145	-199	-641
Kursreguleringer mv. (- er en udgift)	125	27	464	48	73	4	-21	-23	6
Øvrige indtægter	10	18	57	10	0	-	3	18	22
<b>Basisindtægter</b>	<b>1.484</b>	<b>1.335</b>	111	<b>465</b>	<b>541</b>	<b>477</b>	<b>443</b>	<b>391</b>	<b>1.778</b>
Basisomkostninger	258	233	111	86	85	87	76	76	310
<b>Basisresultat før nedskrivninger</b>	<b>1.225</b>	<b>1.102</b>	111	<b>379</b>	<b>456</b>	<b>390</b>	<b>366</b>	<b>315</b>	<b>1.468</b>
Nedskrivninger på udlån mv. (- er en indtægt)	549	-5	-	-56	120	485	40	-22	35
<b>Basisresultat/Resultat før skat</b>	<b>676</b>	<b>1.107</b>	61	<b>435</b>	<b>336</b>	<b>-95</b>	<b>326</b>	<b>337</b>	<b>1.434</b>
Skat (- er en indtægt)	153	-	63	95	80	-21	73	74	316
<b>Periodens resultat</b>	<b>523</b>	<b>1.107</b>	60	<b>341</b>	<b>256</b>	<b>-74</b>	<b>253</b>	<b>263</b>	<b>1.117</b>

### Balance i sammendrag, ultimo, mio. kr.

Realkreditudlån, dagsværdi	343.405	339.778	101	343.405	340.929	337.693	338.666	339.778	338.666
Obligationer og aktier	17.529	18.954	92	17.529	20.082	17.414	18.565	18.954	18.565
Aktiver i alt	374.912	391.582	96	374.912	366.986	376.685	384.899	391.582	384.899
Udstedte obligationer, dagsværdi	350.964	367.591	95	350.964	343.320	352.402	361.388	367.591	361.388
Egenkapital	19.384	18.608	104	19.384	19.043	18.787	18.861	18.608	18.861

### Nøgletal

Resultat før skat p.a. i pct. af gns. egenkapital	4,7	8,1	-	9,1	7,1	-2,0	7,0	7,3	7,8
Periodens resultat p.a. i pct. af gns. egenkapital	3,6	6,3	-	7,1	5,4	-1,6	5,4	5,7	6,1
Omkostninger i pct. af indtægter	17,4	17,5	-	18,5	15,7	18,2	17,4	19,4	17,4
Kapitalprocent	24,0	22,2	-	24,0	23,6	23,3	23,1	22,2	23,1
Egentlig kernekapitalprocent (CET1 %)	24,0	22,2	-	24,0	23,6	23,3	23,1	22,2	23,1
Individuelt solvensbehov (%)	10,0	9,9	-	10,0	10,0	10,0	10,1	9,9	10,1
Kapitalgrundlag (mio. kr.)	19.355	18.547	-	19.355	19.014	18.720	18.811	18.547	18.811
Vægtet risikoeksponering (mio. kr.)	80.509	83.432	-	80.509	80.470	80.393	81.321	83.432	81.321
Antal heltidsmedarbejdere ultimo perioden	26	25	-	26	26	27	23	25	23
Antal splitansatte medarbejdere ultimo perioden <sup>1</sup>	481	383	-	481	478	481	474	383	474

<sup>1</sup> Splitansatte indgår i antal ansatte i delårsrapporten for Jyske Bank A/S og bliver aflønnet via Jyske Bank A/S. I Jyske Realkredit A/S afregnes udgiften til splitansatte via en serviceaftale med Jyske Bank A/S og indgår under posten 'Basisomkostninger'.

## Sammendrag

I forbindelse med offentliggørelsen af delårsrapporten for 1.-3. kvartal 2020 udtaler administrerende direktør Carsten Tirsbæk Madsen:

*”Resultatet for 1.-3. kvartal 2020 er påvirket af udbruddet af COVID-19, hvilket særligt gjorde sig gældende for 1. kvartal 2020. På trods af delvis genåbning af samfundet og betydelige økonomiske hjælpepakker, der har reduceret den umiddelbare risiko på ejendomsmarkedet, er der på sigt skabt en usikkerhed om effekterne på pris- og omsætningsudviklingen samt kundernes betalingsevne. På nuværende tidspunkt har Jyske Realkredit dog ikke indikationer på en forværring af udlånsporteføljens bonitet, men har af forsigtighedsgrunde valgt at fastholde såvel et generelt ledelsesmæssigt skøn på 415 mio. kr. som nedskrivninger på 187 mio. kr. på specifikke erhvervsengagementer. Reservationen blev foretaget i 1. halvår 2020 med udgangspunkt i COVID-19 situationen.”*

### Periodens resultat

Periodens resultat udgør 523 mio. kr. svarende til en forrentning af egenkapitalen på 3,6 pct. p.a. Usikkerheden i forbindelse med COVID-19 situationen har forårsaget betydelige nedskrivninger i 1. halvår af 2020. Der er endnu ikke konstateret forringelser af kundernes betalingsevne. Usikkerheden om de mulige konsekvenser af COVID-19 har imidlertid medført, at ledelsen har valgt at opretholde de i 1. halvår foretagne nedskrivninger.

Bidragsindtægterne mv. udviste i 1.-3. kvartal 2020 en let stigende tendens i forhold til 1.-3. kvartal 2019 og er positivt påvirket af et stigende udlån, men negativt påvirket af kundernes omlægning af lån fra produkter med variabel rente til produkter med fast rente, hvor bidraget er lavere.

Basisomkostningerne steg i 1.-3. kvartal 2020 i forhold til samme periode af 2019. Stigningen skyldes højere udgifter vedrørende den koncerninterne serviceaftale blandt andet som følge af, at flere ansatte er blevet allokeret til Jyske Realkredit.

Væksten på den nominelle udlånsportefølje har i 1.-3. kvartal 2020 udgjort 4 mia. kr.

Kapitalgrundlaget i Jyske Realkredit er solidt med en kapital- og kernekapitalprocent på 24,0.

### Kapitalforhold

Jyske Realkredit har ved udgangen af 3. kvartal 2020 en kapitalbuffer på 8,1 mia. kr. Det nuværende kapitalberedskab vurderes at kunne modstå selv hårde stressscenarier.

En lavere kontracyklisk buffer mindsker selskabets behov for udstedelse af ny seniorgæld. Jyske Realkredit vurderer løbende behovet for udstedelser under hensyntagen til regulatoriske og markedsmæssige forhold.

### Forventninger

Jyske Realkredit forventer, at det økonomiske aktivitetsniveau i Danmark vil aftage i 2020.

Basisresultat før nedskrivninger forventes realiseret på et lidt højere niveau end i 2019 hovedsageligt som følge af et bedre afkast af selskabets faste fondsbeholdning. Der er ikke frem til og med oktober konstateret væsentlige forringelser i udlånsporteføljens bonitet. Restancer og henstande er på meget lave niveauer. Den usikre makroøkonomiske situation og effekterne heraf har betydet, at Jyske Realkredit i 1.-3. kvartal 2020 både har foretaget et betydeligt ledelsesmæssigt skøn og øget de individuelle nedskrivninger. Meget tyder på, at et eventuelt højere realiseret tabsniveau først slår igennem i 2021. Jyske Realkredit er godt positioneret til at kunne håndtere mere udtalte konsekvenser af COVID-19 udbruddet med en betryggende nedskrivningssaldo samt et solidt kapitalniveau.

## Regnskabsberetning

### Periodens resultat

Jyske Realkredit har opnået et resultat før skat på 676 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2020 mod 1.107 mio. kr. i tilsvarende periode sidste år. Resultatet for de første 9 måneder af 2020 er negativt påvirket af nedskrivninger med 415 mio. kr. vedrørende Covid-19 situationens forventede påvirkning på udlånsporteføljen. Beregnet skat udgør en udgift på 153 mio. kr. (1.-3. kvartal 2019: 243 mio. kr.), og periodens resultat udgør herefter 523 mio. kr. (1.-3. kvartal 2019: 864 mio. kr.) svarende til en forrentning af den gennemsnitlige egenkapital på 3,6 pct. p.a. (1.-3. kvartal 2019: 6,3 pct. p.a.).

#### Basisresultat og periodens resultat, mio. kr.

	1-3. kvrt. 2020	1-3. kvrt. 2019	Indeks 20/19	3. kvrt. 2020	2. kvrt. 2020	1. kvrt. 2020	4. kvrt. 2019	3. kvrt. 2019	Året 2019
Bidragsindtægter mv.	1.749	1.744	100	582	581	586	590	586	2.334
Øvrige netto renteindtægter	23	43	54	2	15	6	16	9	58
Netto gebyr- og provisionsindtægter mv.	-423	-497	85	-177	-128	-119	-145	-199	-641
Kursreguleringer mv. (- er en udgift)	125	27	464	48	73	4	-21	-23	6
Øvrige indtægter	10	18	57	10	0	-	3	18	22
<b>Basisindtægter</b>	<b>1.484</b>	<b>1.335</b>	111	<b>465</b>	<b>541</b>	<b>477</b>	<b>443</b>	<b>391</b>	<b>1.778</b>
Basisomkostninger	258	233	111	86	85	87	76	76	310
<b>Basisresultat før nedskrivninger</b>	<b>1.225</b>	<b>1.102</b>	111	<b>379</b>	<b>456</b>	<b>390</b>	<b>366</b>	<b>315</b>	<b>1.468</b>
Nedskrivninger på udlån mv. (- er en indtægt)	549	-5	-	-56	120	485	40	-22	35
<b>Basisresultat/Resultat før skat</b>	<b>676</b>	<b>1.107</b>	61	<b>435</b>	<b>336</b>	<b>-95</b>	<b>326</b>	<b>337</b>	<b>1.434</b>
Skat (- er en indtægt)	153	243	63	95	80	-21	73	74	316
<b>Periodens resultat</b>	<b>523</b>	<b>864</b>	60	<b>341</b>	<b>256</b>	<b>-74</b>	<b>253</b>	<b>263</b>	<b>1.117</b>

### Basisindtægter

Basisindtægter, som primært består af bidragsindtægter mv. samt kurtage- og gebyrindtægter fra realkreditvirksomheden, udgør 1.484 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2020 mod 1.335 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2019.

Bidragsindtægter mv. udgør 1.749 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2020 mod 1.744 mio. kr. for samme periode af 2019 svarende til en stigning på mindre end 1 pct. Realkreditudlån opgjort til nominel værdi er i samme periode vokset med 2 pct. 2. halvår af 2019 og 1. kvartal 2020 har været præget af en høj konverteringsaktivitet både for Privat- og Erhvervsområdet. For Privatområdet er en del lån omlagt fra produkter med variabel rente til produkter med fast rente, hvor bidraget er lavere, hvilket fører til et mindre fald i den gennemsnitlige bidragsrate. Dette er hovedårsagen til, at stigningen i bidragsindtægter mv. ikke er fulgt med porteføljestigningen.

Øvrige netto renteindtægter består af renter af fondsbeholdningen samt diverse renteindtægter og udgør en indtægt på 23 mio. kr. i årets første ni måneder af 2020 mod en indtægt på 43 mio. kr. i tilsvarende periode sidste år. Faldet på 20 mio. kr. skyldes dels færre renteindtægter fra tidligere nedskrevne fordringer og dels færre renteindtægter fra den faste fondsbeholdning (negative renter).

Netto gebyr- og provisionsindtægter mv. udgør en udgift på 423 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2020 mod en udgift på 497 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2019. Forskellen skyldes primært aftalen om formidlingsprovision vedrørende realkreditlån mv. til Jyske Bank, der efter modregning af konstaterede tab udgør 781 mio. kr. for 1.-3. kvartal 2020 mod 913 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2019. Modsat er øvrige netto gebyr- og provisionsindtægter faldet til 358 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2020 mod 416 mio. kr. i samme perioden af 2019. Udviklingen skyldes primært konverteringsaktiviteten, der var høj i 3. kvartal 2019.

Kursreguleringer mv. udgør en indtægt på 125 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2020 mod en indtægt på 27 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2019. Af stigningen skyldes 80 mio. kr. højere kursregulering af den faste fondsbeholdning, som primært består af obligationer. Herudover er der positive kursreguleringer af selskabets aktiebeholdning i VP Securities, som er solgt i 2020. Modsatrettet har der været lavere kursreguleringer på obligationer vedrørende basisdriften som følge af den lavere konverteringsaktivitet.

Øvrige indtægter vedrører primært modtaget aktieudbytte.

### Basisomkostninger

Basisomkostninger udgør 258 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2020 mod 233 mio. kr. for samme periode af 2019. Stigningen skyldes højere udgifter vedrørende den koncerninterne serviceaftale blandt andet som følge af, at flere ansatte er blevet allokeret til Jyske Realkredit.

Basisresultat før nedskrivninger på udlån mv. udgør herefter 1.225 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2020 mod 1.102 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2019.

### Nedskrivninger

Nedskrivninger på udlån mv. udgør en udgift på 549 mio. kr. i 1.-3. kvartal 2020 mod en indtægt på 5 mio. kr. i 1.-3. kvartal af 2019. Af nedskrivningerne i de første ni måneder af 2020 kan 415 mio. kr. henføres til et ledelsesmæssigt skøn over COVID-19's påvirkning på udlånsporteføljen.

Det ledelsesmæssige skøn for effekter afledt af COVID-19 udbruddet er beregnet med udgangspunkt i seneste makroøkonomiske prognoser samt inddragelse af kvalitative observationer om udviklingen. Diverse hjælpepakker fra Staten understøtter aktuelt virksomhederne, hvorfor effekten på porteføljen forsat er begrænset.

Herudover er der foretaget mer-nedskrivninger på enkelte store erhvervsengagementer med 187 mio. kr., hvor værdien af de bagvedliggende panter er blevet revurderet blandt andet med hensyn til COVID-19 situationen.

Der er endnu ikke konstateret væsentlige forringelser af kundernes betalingssevne i relation til COVID-19. Generelt udviser låneporteføljen en forbedret kreditbonitet. Udover de COVID-19 relaterede nedskrivninger er der således tilbageført nedskrivninger i et mindre omfang.

I forhold til det samlede udlån udgør driftsvirkningen af nedskrivningerne 0,16 pct. for 1.-3. kvartal 2020 mod -0,002 pct. i samme periode af 2019.

Jyske Realkredits beholdning af midlertidigt overtagne aktiver udgør 79 mio. kr. pr. 30. september 2020 mod 107 mio. kr. ultimo 2019.

Jyske Realkredit har ingen eksponeringer efter fradrag, som udgør mere end 10 pct. af kapitalgrundlaget. Koncentrationsrisikoen følges nøje, og alle store eksponeringer overvåges løbende.

Den samlede nedskrivningssaldo udgør i alt 1.809 mio. kr. ultimo september 2020 (ultimo 2019: 1.330 mio. kr.) svarende til 0,5 pct. af det samlede udlån, hvilket er en stigning på 0,1 procentpoint i forhold til ultimo 2019.

### Udlån og garantier, mio. kr.

	1.-3. kvrt. 2020	1.-3. kvrt. 2019	Indeks 20/19	3. kvrt. 2020	2. kvrt. 2020	1. kvrt. 2020	4. kvrt. 2019	3. kvrt. 2019	Året 2019
Non-performing udlån og garantier:									
Udlån og garantier før nedskrivninger	3.617	3.950	92	3.617	3.367	3.671	3.888	3.950	3.888
Nedskrivninger	758	462	164	758	665	523	457	462	457
Udlån og garantier efter nedskrivninger	2.859	3.488	82	2.859	2.702	3.148	3.431	3.488	3.431
NPL ratio (pct.)	0,8	1,0	81	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,0
NPL dækningsgrad (pct.)	21,0	11,7	179	21,0	19,8	14,2	11,8	11,7	11,8
Udlån i 90 dages restance	494	530	93	494	479	461	450	530	450
Driftsmæssige nedskrivninger på udlån mv.	549	-5	-	-57	121	485	40	-22	35
Driftsmæssige tab	91	113	81	3	29	59	59	-8	148

### Restanceprocenter

Restanceprocenten efter 90 dage for juni-terminen i 2020 udgør 0,2 pct., hvilket er det samme som den tilsvarende termin året før. 15-dages restancen udgør 0,7 pct. efter september-terminen 2020 mod 0,8 pct. i samme termin for 2019.

Restanceprocenter						
	September 2020	Juni 2020	Marts 2020	December 2019	September 2019	Juni 2019
Efter 90 dage	-	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Efter 15 dage	0,7	0,6	0,9	0,8	0,8	0,9

Til trods for COVID-19 situationen i Danmark er der for tiden meget få kunder, der misligholder betalingerne på deres realkreditlån.

### 3. kvartal 2020 mod 2. kvartal 2020

Periodens resultat for 3. kvartal 2020 udgør 341 mio. kr. mod 256 mio. kr. for 2. kvartal 2020.

Bidragsindtægter mv. er steget fra 581 mio. kr. i 2. kvartal til 582 mio. kr. i 3. kvartal 2020. Stigningen vedrører Erhvervsområdet, hvor der har været stigende udlån i 3. kvartal. Privatområdet udviser et lille fald i bidragsindtægterne mv. i 3. kvartal, hvilket skyldes konvertering fra produkter med variabel rente til produkter med fast rente, hvor bidraget/risikoen er lavere. Konverteringsaktiviteten er dog i et mere begrænset omfang end tidligere.

Øvrige netto renteindtægter udgør 2 mio. kr. i 3. kvartal 2020 mod 15 mio. kr. i 2. kvartal. Nedgangen kan primært henføres til negativt renteafkast på selskabets faste fondsbeholdning i 3. kvartal.

Netto gebyr- og provisionsindtægter mv. udgør en udgift på 177 mio. kr. i 3. kvartal 2020 mod en udgift på 128 mio. kr. i 2. kvartal. Gebyr- og provisionsindtægter mv. er steget fra en indtægt på 70 mio. kr. i 2. kvartal 2020 til en indtægt på 135 mio. kr. i 3. kvartal. Stigningen skyldes lidt konverteringsaktivitet i 3. kvartal 2020 samt højere indtægter fra refinansiering af rentetilpasningslån i forbindelse med årets største refinansiering. Formidlingsprovisionen overfor Jyske Bank udgør 312 mio. kr. i 3. kvartal 2020 mod 198 mio. kr. i 2. kvartal. Stigningen i den betalte formidlingsprovision til Jyske Bank skyldes blandt andet ovennævnte højere gebyrindtægter. Herudover har højere kursreguleringer fra basisbeholdningen af obligationer samt færre konstaterede tab, som kan modregnes i formidlingsprovisionen, også medvirket til stigningen i formidlingsprovisionen.

Kursreguleringer udgør en indtægt på 48 mio. kr. i 3. kvartal 2020 mod en indtægt på 73 mio. kr. i 2. kvartal. Faldet skyldes færre kursreguleringer på selskabets faste fondsbeholdning, samt at der i 2. kvartal var en kursregulering af selskabets aktiebeholdning i VP Securities i forbindelse med salget af denne. Modsat har der været højere kursreguleringer fra basisbeholdningen af obligationer blandt andet som følge af den lidt højere konverteringsaktivitet i 3. kvartal.

Øvrige indtægter på 10 mio. kr. i 3. kvartal vedrører modtaget aktieudbytte.

Basisomkostninger udgør 86 mio. kr. i 3. kvartal 2020 mod 85 mio. kr. i 2. kvartal.

Tab og nedskrivninger udgør en indtægt på 56 mio. kr. i 3. kvartal 2020 mod en udgift på 120 mio. kr. i 2. kvartal. Indtægten i 3. kvartal skyldes hovedsageligt en forbedret kreditbonitet for selskabets privatkunder, hvilket medfører at der netto er tilbageført nedskrivninger for disse.

Resultat før skat udgør herefter 435 mio. kr. for 3. kvartal 2020 mod 336 mio. kr. i 2. kvartal.

## Balance

Ultimo september 2020 udgør Jyske Realkredits balance 375 mia. kr. (385 mia. kr. ultimo 2019).

Udlån til dagsværdi er steget fra 338,7 mia. kr. ultimo 2019 til 343,4 mia. kr. ultimo september 2020 svarende til 1,4 pct. Det nominelle realkreditudlån er i samme periode steget fra 329,0 mia. kr. til 333,4 mia. kr. svarende til en stigning på 1,3 pct. Væksten kan primært henføres til Erhvervsområdet.

Egenkapitalen er påvirket af periodens resultat med 523 mio. kr. og udgør herefter 19.384 mio. kr. ultimo september 2020 (18.861 mio. kr. ultimo 2019).

### Balance i sammendrag, ultimo, mio. kr.

	30. sept. 2020	30. sept. 2019	Indeks 20/19	30. sept. 2020	30. juni 2020	31. marts 2020	31. dec. 2019	30. sept. 2019
Aktiver/passiver	374.912	391.582	96	374.912	366.986	376.685	384.899	391.582
Realkredit udlån, nominal værdi	333.440	326.132	102	333.440	331.826	332.233	329.043	326.132
Udlån til dagsværdi	343.405	339.778	101	343.405	340.929	337.693	338.666	339.778
Udstedte obligationer, dagsværdi	350.964	367.591	95	350.964	343.320	352.402	361.388	367.591
Egenkapital	19.384	18.608	104	19.384	19.043	18.787	18.861	18.608



## Kapitalforhold

### Kapitalstyring

Jyske Realkredits kapitalstyring sker med det formål at sikre realkreditaktiviteterne ud fra den af bestyrelsen valgte strategi. Jyske Realkredits ønskede risikoprofil tager udgangspunkt i en solvens, der er tilstrækkelig til, at Jyske Realkredit kan fortsætte sin udlånsvirksomhed i en periode med svære forretningsbetingelser. Kapitalen skal sikre, at lovmæssige og interne kapitalkrav kan opfyldes i en sådan situation, og at Jyske Realkredit kan modstå store uventede tab.

### Kapitalgrundlag

Jyske Realkredits kapitalgrundlag udgør 19,4 mia. kr. (ultimo 2019: 18,8 mia. kr.) og består udelukkende af egentlig egenkapital, dvs. indbetalt aktiekapital samt overførte overskud. I Jyske Realkredits kapitalgrundlag indgår således ikke fremmedkapital, hvilket er i overensstemmelse med Jyske Realkredits ønske om at have en høj kvalitet i kapitalgrundlaget.

### Kapitalkrav

Det regulatoriske kapitalkrav (søjle I) tager udgangspunkt i opgørelsen af risikoeksponeringen for risikotyperne kredit-, markeds- og operationel risiko, hvortil der kan anvendes forskellige opgørelsesmetoder. Jyske Realkredit har for hovedparten af Jyske Realkredits udlånsportefølje godkendelse til at anvende internt udviklede risikomodeller (AIRB) ved opgørelsen af kreditrisikoen, hvorimod standardmetoden anvendes for det resterende udlån. Ved opgørelsen af markedsrisikoen og den operationelle risiko anvendes standardmetoderne for de to risikotyper.

Kapitalprocenten på 24,0 er ultimo 3. kvartal 2020 højere end ultimo 2019 (23,1) og udgør dermed et solidt grundlag i forhold til Jyske Realkredits langsigtede kapitalmålsætning på 20,0 pct. Niveaue for kapitalprocenten er identisk med niveaue for den egentlige kernekapitalprocent og kernekapitalprocenten.

### Kapitalgrundlag, risikoeksponering og solvens

Mio. kr.	30. september 2020	31. december 2019
Egenkapital	19.384	18.861
Forskel mellem forventede tab og nedskrivninger (fradrag)	-	-23
Forsigtig værdiansættelse	-25	-23
Udsudte skatteaktiver	-3	-4
<b>Egentlig kernekapital/kernekapital</b>	<b>19.355</b>	<b>18.811</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>19.355</b>	<b>18.811</b>
Kreditrisiko	77.025	77.665
Markedsrisiko	19	20
Operationel risiko	3.464	3.636
<b>Samlet risikoeksponering</b>	<b>80.509</b>	<b>81.321</b>
Egentlig kernekapitalprocent	24,0	23,1
Kernekapitalprocent	24,0	23,1
Kapitalprocent	24,0	23,1

### ICAAP og individuelt solvensbehov

Jyske Realkredits ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process) danner grundlag for at vurdere Jyske Realkredits kapitalforhold og dermed fastlæggelsen af selskabets tilstrækkelige kapitalgrundlag samt det individuelle solvensbehov. Vurderingen bygger på en opgørelse af det aktuelle forhold mellem selskabets risikoprofil og kapitalforhold samt på fremadrettede betragtninger, der kan påvirke dette.

### Tilstrækkeligt kapitalgrundlag

Opgørelsen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag (søjle I + søjle II) for Jyske Realkredit sker med udgangspunkt i 8+metoden, hvor der tages afsæt i kapitalkravet på 8 pct. af den samlede risikoeksponering med tillæg for yderligere risici, som vurderes ikke at være dækket af kapitalkravet. Det kan enten være risici, der vurderes ikke at være omfattet af kapitalkravet eller risici, der vurderes at være overnormale i forhold til kapitalkravet for den pågældende risikotype.

Ved vurderingen af det tilstrækkelige kapitalgrundlag indgår samtlige forhold som nævnt i bilag 1 i bekendtgørelse om opgørelse af risikoeksponeringer, kapitalgrundlag og solvensbehov. Med udgangspunkt i Jyske Realkredits forretningsmodel og risikoprofil vurderes de enkelte forholds betydning for Jyske Realkredits kapitalforhold. For de

forhold, der er vurderet mest væsentlige, kvantificeres størrelsen af tillægget ud fra blandt andet retningslinjerne i vejledningen om tilstrækkeligt kapitalgrundlag og solvensbehov.

Jyske Realkredit har ultimo 3. kvartal 2020 kreditrisici, markedsrisici og operationelle risici, der nødvendiggør et særskilt tillæg til søjle I-kapitalkravet.

Det tilstrækkelige kapitalgrundlag for Jyske Realkredit udgør 8,1 mia. kr. ultimo 3. kvartal 2020 svarende til et individuelt solvensbehov på 10,0 pct., hvilket er et fald på 0,1 procentpoint i forhold til ultimo 2019.

### Bufferkrav og kapitaloverdækning

Det kombinerede kapitalbufferkrav består af de lovpligtige buffere i form af den systemiske risikobuffer, kapitalbevaringsbufferen samt den kontracykliske buffer. De to førstnævnte er fuldt indfasede og udgør 1,5 pct. henholdsvis 2,5 pct. af den samlede risikoeksponering, hvorimod størrelsen af den kontracykliske buffer afhænger af konjunkturerne. Aktuelt udgør den kontracykliske buffer 0 pct. af den samlede risikoeksponering som følge af erhvervsministerens beslutning om at frigive kravet tidligere i år.

Jyske Realkredits tilstrækkelige kapitalgrundlag tillagt det kombinerede kapitalbufferkrav udgør således 11,3 mia. kr. svarende til et individuelt solvensbehov inklusiv lovpligtige buffere på 14,0 pct. af den samlede risikoeksponering. Med et kapitalgrundlag på 19,4 mia. kr. har Jyske Realkredit en kapitaloverdækning på 8,1 mia. kr.

#### Tilstrækkeligt kapitalgrundlag, kombineret kapitalbufferkrav og kapitaloverdækning

Mio. kr./pct. af REA	30. september 2020		31. december 2019	
Kreditrisiko	6.162	7,7	6.213	7,6
Markedsrisiko	2	0,0	2	0,0
Operationel risiko	277	0,3	291	0,3
<b>Kapitalkrav, søjle I</b>	<b>6.441</b>	<b>8,0</b>	<b>6.506</b>	<b>8,0</b>
Kreditrisiko	1.422	1,8	1.485	1,8
Markedsrisiko	145	0,2	144	0,2
Operationel risiko	60	0,1	60	0,1
<b>Kapitalkrav, søjle II</b>	<b>1.627</b>	<b>2,0</b>	<b>1.689</b>	<b>2,1</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag</b>	<b>8.068</b>	<b>10,0</b>	<b>8.194</b>	<b>10,1</b>
Kapitalbevaringsbuffer	2.013	2,5	2.033	2,5
Systemisk risikobuffer	1.208	1,5	1.220	1,5
Kontracyklisk buffer	-	-	813	1,0
<b>Kombineret kapitalbufferkrav</b>	<b>3.220</b>	<b>4,0</b>	<b>4.066</b>	<b>5,0</b>
<b>Tilstrækkeligt kapitalgrundlag, inkl. kombineret kapitalbufferkrav</b>	<b>11.289</b>	<b>14,0</b>	<b>12.260</b>	<b>15,1</b>
<b>Kapitaloverdækning</b>	<b>8.067</b>	<b>10,0</b>	<b>6.550</b>	<b>8,1</b>

### Gældsbufferkrav

Realkreditinstitutter er undtaget fra kravet til mængden af nedskrivningsegne passiver (NEP), men skal derimod overholde et gældsbufferkrav, der udgør 2 pct. af det ikke-vægtede udlån. Opfyldelse af gældsbufferkravet kan foruden den ubrugte del af kapitalgrundlaget ske ved udstedelse af seniorgæld. Aktuelt har Jyske Realkredit udstedt seniorgæld for 750 mio. kr. med forfald i september 2024. Ultimo 3. kvartal 2020 udgør gældsbufferkravet 6,9 mia. kr.

Jyske Realkredit er en del af Jyske Bank-koncernen, der på konsolideret niveau er udpeget som systemisk vigtig. For Jyske Bank-koncernen skal der fastsættes et krav til størrelsen af koncernens nedskrivningsegne passiver på konsolideret niveau, hvor gældsbufferen fastsættes til et niveau, minimum 2 pct., der sikrer, at det samlede krav til koncernens gældsbuffer, kapitalgrundlag og nedskrivningsegne passiver udgør mindst 8 pct. af koncernens samlede passiver. Det samlede krav skal være opfyldt senest den 1. januar 2022.

### Gearingsgrad (Leverage Ratio)

Gearingsgraden defineres som forholdet mellem Jyske Realkredits kernekapital og samlede uvægtede eksponeringer (inkl. ikke-balanceførte poster) og skal udgøre mindst 3 pct. Gearingsgraden, der ikke inddrager risikoen ved eksponeringerne, kan være en væsentlig begrænsning for et institut med en stor andel af udlån med lav risikovægt. Ultimo 3. kvartal 2020 er gearingsgraden for Jyske Realkredit 5,12 pct. mod 4,84 pct. ultimo 2019.

<b>Gearingsgrad</b>		
Mio. kr./pct.	30. september 2020	31. december 2019
Kernekapital	19.355	18.811
Samlet eksponeringsværdi	378.366	389.003
<b>Gearingsgrad</b>	<b>5,12</b>	<b>4,84</b>

### Øvrige krav til kapital

Foruden de regulatoriske kapitalkrav stilles der yderligere krav til størrelsen af Jyske Realkredits kapital i form af krav fra Standard & Poor's til overkollateral (OC-krav) samt kravet til supplerende sikkerhedsstillelse for særligt dækkede obligationer (SDO-krav).

For at opretholde AAA ratingen på samtlige af Jyske Realkredits ratede kapitalcentre (B, E og Institutet i Øvrigt) skal Jyske Realkredit opfylde kravet til overkollateral fra Standard & Poor's. De enkelte kapitalcentre har forskellige krav alt afhængig af porteføljernes sammensætning. Ultimo 3. kvartal 2020 udgør OC-kravet 8,4 mia. kr. mod 11,8 mia. kr. ultimo 2019 og kan opfyldes med likvide aktiver finansieret med såvel gælds- som kapitalinstrumenter. Reduktionen i OC-kravet skyldes primært, at Standard & Poor's har ændret i deres beregningsmetode.

Udstedelse af særligt dækkede obligationer til finansiering af udlån sker i Jyske Realkredit via kapitalcenter E og S. Udlån baseret på udstedelse af særligt dækkede obligationer skal løbende overvåges for at sikre, at belåningsgrænsen overholdes for hver enkelt ejendom. Såfremt belåningsgrænsen overskrides, f.eks. som følge af et fald i ejendommens værdi, skal Jyske Realkredit stille supplerende sikkerhed. Ultimo 3. kvartal 2020 udgør SDO-kravet 5,6 mia. kr. mod 5,9 mia. kr. ultimo 2019.

### Stresstest og krav til kapitalen

Jyske Realkredit foretager en række stresstest af kapitalforhold og overdækninger ud fra forskellige scenarier. Jyske Realkredit udarbejder stresstest efter interne scenarier samt scenarier fastsat af Finanstilsynet. I disse stresstest analyseres det løbende, hvordan kapitalforholdene er under en økonomisk nedgang, der indeholder kraftige prisfald på ejendomsmarkedene. Jyske Realkredits kapital skal under disse kapitalstressopgørelser overholde kapitalkravene og de dertilhørende kapitalbuffers. Derfor skal Jyske Realkredit holde en kapital, der er noget over kapitalkravet plus kapitalbuffer, ellers vil kapitalniveauet ikke være tilstrækkeligt til at kunne modstå en af de krævede kapitalstresstests. De løbende kapitalstresstests er en central del af Jyske Realkredits kapitalplanlægning og indgår i koncernens kapitalplanlægning. De udarbejdede stresstests viser, at kapitalforholdene er robuste.

### Udlåns sammensætning

Det samlede realkreditudlån for Jyske Realkredit udgør ved udgangen af 3. kvartal 2020 nominelt 333 mia. kr. mod 329 mia. kr. ultimo 2019. Jyske Realkredits udlån til privatmarkedet - ejerboliger og fritidshuse - er faldet med 2 mia. kr. i de første ni måneder af 2020 til i alt 173 mia. kr., hvorimod udlån til erhvervsmarkedet, inkl. udlån til alment byggeri, er steget med 6 mia. kr. til i alt 160 mia. kr.

#### Procentvis fordeling af udlån på ejendomskategori

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	31. dec. 2018	31. dec. 2017	31. dec. 2016
<b>Privat</b>	<b>51,9</b>	<b>53,1</b>	<b>53,4</b>	<b>53,5</b>	<b>51,8</b>
- heraf ejerboliger	49,4	50,7	50,8	51,0	49,3
- heraf fritidshuse	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5
<b>Erhverv</b>	<b>48,1</b>	<b>46,9</b>	<b>46,6</b>	<b>46,5</b>	<b>48,2</b>
- heraf Alment byggeri	14,6	14,8	15,4	16,2	17,4
- heraf Privat boligudlejning	15,9	14,7	13,6	12,1	11,7
- heraf Andelsboliger	4,1	4,3	4,9	5,2	5,5
- heraf Kontor og forretning	10,8	10,6	10,7	11,2	11,7

Privat boligudlejning udgør en stadig større andel af den samlede udlånsportefølje, hvorimod udlån til privatmarkedet fortsætter den nedadgående tendens, men udgør fortsat mere end 50 pct. af det samlede udlån. Samlet set opretholder Jyske Realkredit fortsat ca. 87 pct. af udlånsporteføljen til ejendomme med beboelsesformål.

**Procentvis fordeling af udlån på låntype**

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	31. dec. 2018	31. dec. 2017	31. dec. 2016
<b>Rentetilpasningslån</b>	<b>51,6</b>	<b>52,7</b>	<b>53,2</b>	<b>54,7</b>	<b>59,7</b>
- uden afdragsfrihed	24,9	25,2	23,4	22,7	25,6
- med afdragsfrihed	26,7	27,5	29,8	32,0	34,1
<b>Fastforrentede lån</b>	<b>35,3</b>	<b>33,2</b>	<b>31,4</b>	<b>31,6</b>	<b>30,9</b>
- uden afdragsfrihed	26,3	25,3	24,5	25,3	26,1
- med afdragsfrihed	8,9	7,8	6,9	6,3	4,8
<b>Garantilån m.fl.</b>	<b>10,4</b>	<b>11,3</b>	<b>12,3</b>	<b>10,3</b>	<b>5,3</b>
- uden afdragsfrihed	4,4	4,8	5,4	4,4	2,0
- med afdragsfrihed	6,0	6,5	7,0	5,9	3,3
<b>Øvrige lån, herunder indeklån</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>
<b>Realkreditudlån i alt</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
- uden afdragsfrihed	58,4	58,2	56,3	55,8	57,8
- med afdragsfrihed	41,6	41,8	43,7	44,2	42,2

De senere års tendens mod rentesikring i form af stigende andele til fastforrentede lån fortsætter i 2020. Det samme gør sig gældende for lån uden afdragsfrihed, hvor det, i hvert fald indtil den aktuelle krises indtræffen, har været udbredt at anvende de lave renter til afvikling på lånene. Det må forventes, at afdragsfrihed igen kan blive efterspurgt af Jyske Realkredits kunder afhængig af den økonomiske udvikling de kommende kvartaler.

**Gennemsnitlig belåningsgrad fordelt efter ejendomskategori**

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	31. dec. 2018	31. dec. 2017	31. dec. 2016
<b>Privat</b>	<b>60,5</b>	<b>61,3</b>	<b>61,9</b>	<b>63,4</b>	<b>64,0</b>
- heraf ejerboliger	61,0	61,6	62,2	63,8	64,3
- heraf fritidshuse	51,9	53,8	53,9	56,2	58,0
<b>Erhverv</b>	<b>56,1</b>	<b>57,4</b>	<b>58,9</b>	<b>61,4</b>	<b>64,5</b>
- heraf Privat boligudlejning	61,2	62,6	64,2	66,3	70,1
- heraf Andelsboliger	52,0	53,0	54,4	59,2	61,9
- heraf Kontor og forretning	52,8	54,7	55,8	58,7	61,7
<b>Alment byggeri</b>	<b>24,9</b>	<b>27,2</b>	<b>31,5</b>	<b>43,0</b>	<b>44,7</b>
<b>Realkreditudlån i alt</b>	<b>53,4</b>	<b>54,6</b>	<b>56,0</b>	<b>59,4</b>	<b>60,7</b>

Udlånsporteføljen har i 1.-3. kvartal 2020 udviklet sig kreditmæssigt positivt, og der er skabt større sikkerhed bag udlånet. Siden ultimo 2016 er den gennemsnitlige belåningsgrad faldet med godt 3 procentpoint for udlån til ejerboliger.

Erhvervssegmentet har ligeledes oplevet et betydeligt fald i den gennemsnitlige belåningsgrad. Udviklingen for alment byggeri skyldes dog, at der løbende foretages overflytning af lån til det statsgaranterede kapitalcenter S.

Såfremt den aktuelle krise sætter sit aftryk på boligpriserne, vil den gennemsnitlige belåningsgrad stige. Under finanskrisen i 2008-2010 oplevede Jyske Realkredit stigninger i den gennemsnitlige belåningsgrad på godt 10 procentpoint for de hårdest ramte ejendoms kategorier.

**Liquidity coverage ratio (LCR)**

Jyske Realkredit har i opgørelsen og overholdelsen af LCR fået tilladelse til at modregne indbyrdes afhængige ind- og udgående betalingsstrømme relateret til realkreditudlån, jf. artikel 26 i LCR-forordningen. Med tilladelsen følger samtidig et af Finanstilsynet fastsat specifikt likviditetsgulvkrav på 2,5 pct. af det samlede realkreditudlån.

Det bindende krav for Jyske Realkredits beholdning af likvide aktiver stammer fra LCR-gulvkravet på 2,5 pct. af det samlede realkreditudlån, der ved udgangen af 3. kvartal 2020 svarede til 8,6 mia. kr. (8,5 mia. kr. ultimo 3. kvartal 2019). Jyske Realkredit har ubehæftede likvide aktiver efter haircut for 13,4 mia. kr. ultimo 3. kvartal 2020 (12,6 mia. kr. ultimo 3. kvartal 2019) og har dermed en betydelig likviditetsoverdækning i forhold til LCR-gulvkravet.

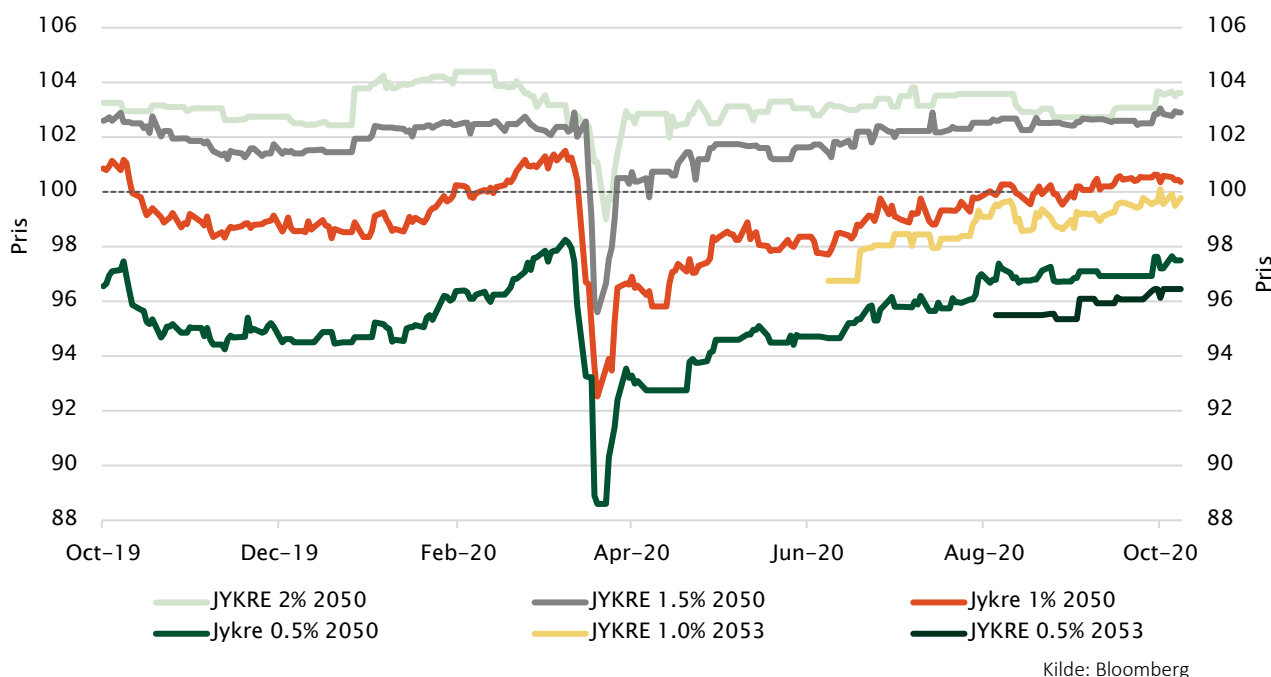
I Jyske Realkredit udgøres HQLA (high-quality liquid assets) primært af obligationsbeholdningen. LCR-brøken er opgjort til 504% pr. ultimo 3. kvartal (uberegnelig ultimo 3. kvartal 2019, pga. et nettooutflow på 0).

### Funding og refinansiering

Jyske Realkredit vil fra nu og frem til 1. april 2021 undersøge mulighederne for at udstede en benchmark størrelse ( $\geq$ EUR 500m) euro covered bond (reakreditobligation). Jyske Realkredit er fortsat det eneste realkreditinstitut i Danmark, der udsteder covered bonds denomineret i euro til at finansiere udlån i danske kroner. Til udstedelserne i euro, har Jyske Realkredit indgået derivataftaler med en række nationale og internationale banker for at kunne fuldt afdække valuta- og renterisiko.

Efter et 1. kvartal med meget store udsving i priserne på danske realkreditobligationer, grundet covid-19 situationen, har kursudviklingen været mere stabil i både 2. og 3. kvartal af 2020. I denne periode har kurserne på de 30-årige obligationer generelt været stigende.

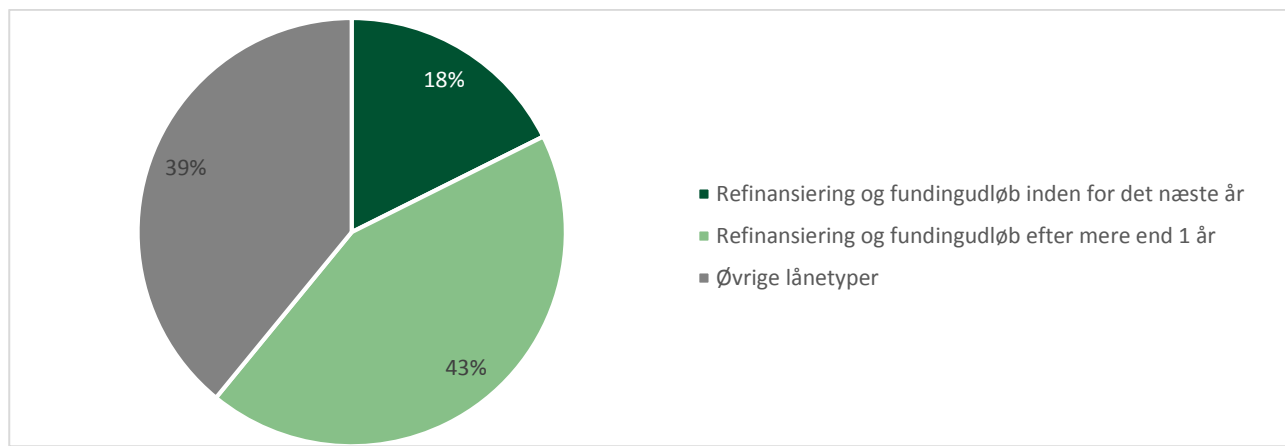
Kurser på udvalgte 30-årige obligationer fra Jyske Realkredit



Der har i 3. kvartal 2020 været serieskift på konverterbare obligationer fra Jyske Realkredit. Der gives derfor nu tilbud og udbetales lån i 30-årige konverterbare obligationer med udløb i 2053.

Med de lave renter på de lange 30-årige konverterbare obligationer vælger en større andel af Jyske Realkredits privatkunder at finansiere deres ejendom med et lån, der er fastforrentet i hele lånets løbetid. I alt er andelen af private låntagere i Jyske Realkredit, der vælger fastforrentede lån, steget med næsten 5 procent-point over det seneste år. Dette er med til at minimere refinansieringsrisikoen, da de 30-årige konverterbare obligationer ikke skal refinansieres.

Jyske Realkredit vil i resten af 2020 fortsætte bestræbelserne på at nedbringe refinansieringsrisikoen. Dette sker under hensyntagen til, at de enkelte serier skal være af en sådan størrelse, at de opfylder LCR-krav (Liquidity Coverage Ratio) i forhold til likviditetsbufferen hos investorerne.



Oplysningerne i henhold til CRR artikel 129 stk. 7 vedrørende Særligt Dækkede Obligationer (Blandt andet oplysninger om værdien af sikkerhedspuljen og udstedte SDO, geografisk fordeling og typen af dækkede aktiver, forfaldsstruktur og lån der har været i restance over 90 dage), offentliggøres kvartalsvis samtidig med delårs- og årsrapporter i en ECBC-label template. Der henvises til jyskerealkredit.dk.

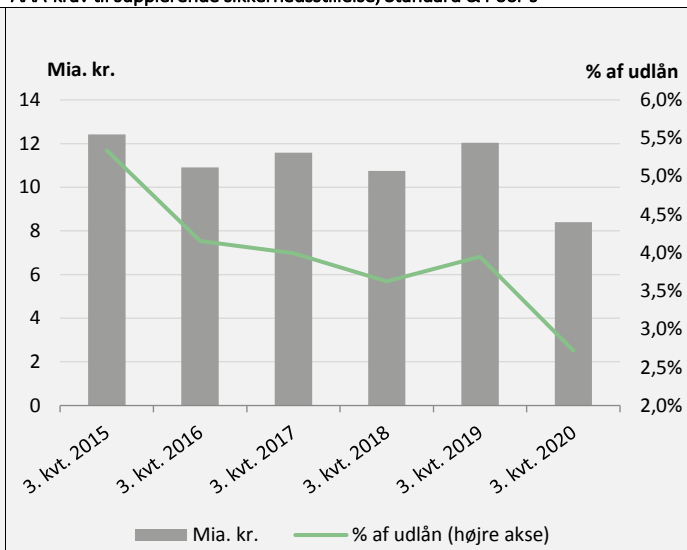
### Rating

Jyske Banks og Jyske Realkredits fælles udstederrating fra Standard and Poor's (S&P) er A (stable outlook). Jyske Realkredits obligationer udstedt fra henholdsvis Kapitalcenter E, Kapitalcenter B samt Instituttet i Øvrigt er tildelt en rating på AAA (stable).

### Rating

Pr. 30 september	Karakter	Tildelt/ændret
Særligt dækkede obligationer		
- udstedt fra Kapitalcenter E	AAA	17/10 2011
Realkreditobligationer		
- udstedt fra Kapitalcenter B	AAA	17/10 2011
- udstedt fra Instituttet i øvrigt	AAA	27/12 2013
Udstederrating (long term rating)	A	23/10 2019
Udstederrating (short term rating)	A-1	23/10 2019

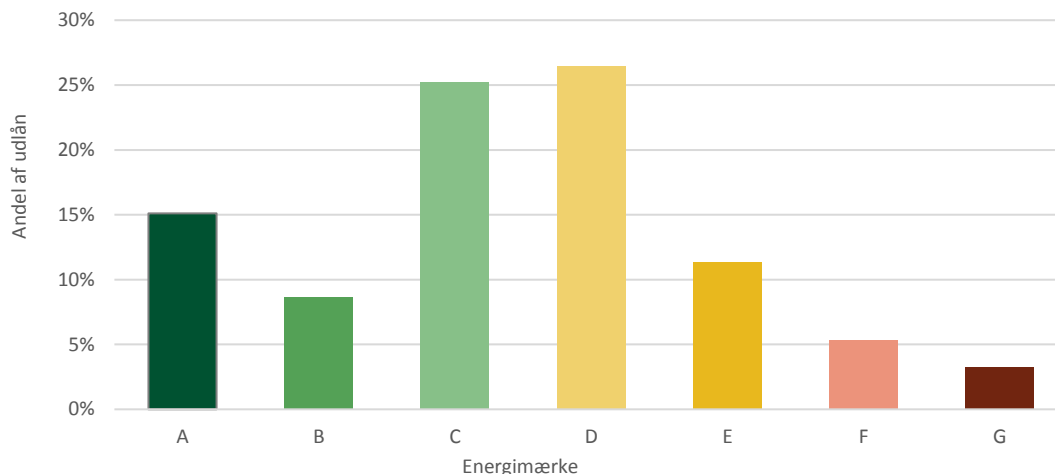
### AAA-krav til supplerende sikkerhedsstillelse, Standard & Poor's



Standard & Poor's gennemsnitlige krav til supplerende sikkerhedsstillelse for at bibeholde karakteren AAA på realkreditobligationer udstedt fra Jyske Realkredit faldt i forhold til 3. kvartal 2019. Niveauet er nu det laveste siden S&P begyndte at rate Jyske Realkredits obligationer i 2011. Faldet i det gennemsnitlige krav til supplerende sikkerhedsstillelse skyldes hovedsageligt ændring i S&P's metode til beregning af supplerende sikkerhed.

### Sustainable Transparency Template

Som det første finansielle institut har Jyske Realkredit lanceret Sustainable Transparency Template. Templet er udarbejdet af Jyske Realkredit for at give investorer et indblik i både energistandarden af de boliger, som Jyske Realkredit har ydet udlån til og fordelingen af energiressourcer, der er brugt i boligerne. Fra 1. kvartal 2020 indeholder templet nu også beregnet CO<sub>2</sub>-udledning for udlån finansieret i Jyske Realkredits kapitalcenter E. Templet kan findes på jyskerealkredit.dk.

**Jyske Realkredits udlånsportefølje finansieret i kapitalcenter E fordelt på energimærker**

**Tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter**

Tilsynsdiamanten fastlægger en række særlige risikoområder med angivelse af grænseværdier, som institutterne som udgangspunkt bør ligge inden for. Opgørelse af Tilsynsdiamantens grænseværdier for Jyske Realkredit er præsenteret nedenfor.

**Tilsynsdiamanten – pejlemærker, pct.**

	30. september 2020	31. december 2019
Koncentrationsrisiko <100 %	48,1	47,9
Udlånsvækst <15 % om året i segment:		
- Ejerboliger og fritidshuse	-0,8	2,4
- Boligudlejningsejendomme	6,5	0,2
- Andet erhverv	6,7	6,1
Låntagers renterisiko <25 %		
- Ejendomme med boligformål	17,0	17,8
Afdragsfrihed <10 %		
- Ejerboliger og fritidshuse	6,0	6,4
Lån med kort rente:		
- Refinansiering (årlig) <25 %	16,5	15,0
- Refinansiering (kvartal) <12,5 %	5,4	1,7

Ultimo 3. kvartal 2020 opfylder Jyske Realkredit alle pejlemærkerne i Tilsynsdiamanten. Jyske Realkredit forholder sig løbende til selskabets positioner i forhold til de opstillede pejlemærker.

## Øvrig information

### Bestyrelsesbeslutninger

Der er ikke i de første tre kvartaler af 2020 vedtaget beslutninger af bestyrelsen, der er omfattet af oplysningspligten i 'Regler for udstedere på NASDAQ Copenhagen A/S'.

### Yderligere information

For yderligere information henvises til [jyskerealkredit.dk](http://jyskerealkredit.dk), hvor der findes detaljerede finansielle informationer om Jyske Realkredit. På [jyskerealkredit.dk](http://jyskerealkredit.dk) kan Jyske Realkredits delårsrapport for 1.-3. kvartal 2020 downloades.

### Kontaktperson

Administrerende direktør Carsten Tirsbæk Madsen,

☎ +45 89 89 90 50 eller 📱 40 25 88 74.



**Resultatopgørelse og opgørelse af totalindkomst**

Mio. kr.

Note	1.-3. kvartal 2020	1.-3. kvartal 2019
<b>Resultatopgørelse</b>		
5 Renteindtægter	4.073	4.971
6 Renteudgifter	2.306	3.137
<b>Netto renteindtægter</b>	<b>1.767</b>	<b>1.834</b>
Udbytte af aktier mv.	10	18
7 Gebyrer og provisionsindtægter	414	477
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	838	973
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>1.354</b>	<b>1.356</b>
8 Kursreguleringer (- er en udgift)	130	-21
9 Udgifter til personale og administration	242	213
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	1	2
Andre driftsudgifter	16	18
10 Nedskrivninger på udlån mv. (- er en indtægt)	549	-5
<b>Resultat før skat</b>	<b>676</b>	<b>1.107</b>
11 Skat	153	243
<b>Periodens resultat</b>	<b>523</b>	<b>864</b>
Fordeles således:		
Aktionærer i Jyske Realkredit A/S	523	864
<b>I alt</b>	<b>523</b>	<b>864</b>

**Opgørelse af totalindkomst**

Periodens resultat	523	864
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>523</b>	<b>864</b>
Fordeles således:		
Aktionærer i Jyske Realkredit A/S	523	864
<b>I alt</b>	<b>523</b>	<b>864</b>



## Egenkapitalopgørelse

Mio. kr.

	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Overført overskud	I alt
Egenkapital 1. januar 2020	4.306	102	14.453	18.861
Periodens resultat	-	-	523	523
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst	-	-	523	523
<b>Egenkapital 30. september 2020</b>	<b>4.306</b>	<b>102</b>	<b>14.975</b>	<b>19.384</b>
Egenkapital 1. januar 2019	4.306	102	13.335	17.744
Periodens resultat	-	-	864	864
Anden totalindkomst	-	-	-	-
Periodens totalindkomst	-	-	864	864
<b>Egenkapital 30. september 2019</b>	<b>4.306</b>	<b>102</b>	<b>14.200</b>	<b>18.608</b>

## Kapitalopgørelse

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	30. sept. 2019
Egenkapital	19.384	18.861	18.608
Immaterielle aktiver	-	-	-0
Udsudte skatteaktiver	-3	-4	-4
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-23	-36
Forsigtig værdiansættelse	-25	-23	-21
<b>Egentlig kernekapital / Kernekapital</b>	<b>19.355</b>	<b>18.811</b>	<b>18.547</b>
<b>Kapitalgrundlag</b>	<b>19.355</b>	<b>18.811</b>	<b>18.547</b>
Vægtet risikoeksponering med kreditrisiko mv.	77.025	77.665	79.769
Vægtet risikoeksponering med markedsrisiko	19	20	27
Vægtet risikoeksponering med operationel risiko	3.464	3.636	3.636
<b>Vægtet risikoeksponering i alt</b>	<b>80.509</b>	<b>81.321</b>	<b>83.432</b>
Kapitalkrav fra Søjle I	6.441	6.506	6.675
<b>Kapitalkrav i alt</b>	<b>6.441</b>	<b>6.506</b>	<b>6.675</b>
Kapitalprocent	24,0	23,1	22,2
Kernekapitalprocent	24,0	23,1	22,2
Egentlig kernekapitalprocent	24,0	23,1	22,2

For yderligere oplysninger om det individuelle solvensbehov henvises til ledelsesberetningens afsnit "Kapitalforhold".

## Noter

---

### 1 Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2020 for Jyske Realkredit A/S er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed samt de tilhørende regnskabsregler, som er IFRS forenelig. Delårsrapporten er herudover aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2019, som indeholder den fulde beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.

---

### 2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Målingen af visse aktiver og forpligtelser kræver ledelsesmæssige skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af disse aktiver og forpligtelser. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages blandt andet ved opgørelse af nedskrivninger på værdiforringede udlån samt aktiver i midlertidig besiddelse, jf. nærmere redegørelse i årsrapporten 2019. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre. Endvidere er selskabet underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater vil afvige fra disse skøn.

COVID-19 udbruddet i 2020 har væsentlig negativ effekt på den økonomiske vækst. Der er imidlertid betydelig usikkerhed om størrelsen af den negative effekt, hvilket øger usikkerheden ved opgørelsen af nedskrivninger på udlån mv.

Regnskabet afspejler regulerende begivenheder frem til 3. november 2020.

---

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	30. sept. 2019
<b>3 Nøgletal</b>			
Kapitalprocent	24,0	23,1	22,2
Kernekapitalprocent	24,0	23,1	22,2
Periodens egenkapitalforrentning (gennemsnit) før skat (pct.)	3,5	7,8	6,1
Periodens egenkapitalforrentning (gennemsnit) efter skat (pct.)	2,7	6,1	4,8
Indtjening pr. omkostningskrone	1,8	5,2	5,9
Valutaposition (pct.)	0,5	0,5	0,7
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,5	0,4	0,4
Periodens nedskrivningsprocent	0,16	0,01	-0,00
Periodens udlånsvækst (pct.)	1,3	3,0	2,1
Udlån i forhold til egenkapital	17,7	18,0	18,3
Afkastningsgrad	0,14	0,29	0,23

**4 Alternative resultatmål**

	1.-3. kv. 2020			1.-3. kv. 2019		
	Basis- resultat	Reclassi- ficering	I alt	Basis- resultat	Reclassi- ficering	I alt
Bidragindtægter mv.	1.749	-	1.749	1.744	-	1.744
Øvrige netto renteindtægter mv.	23	-5	18	43	48	90
Netto renteindtægter	1.772	-5	1.767	1.786	48	1.834
Udbytte af aktier mv.	-	10	10	-	18	18
Netto gebyr- og provisionsindtægter	-423	-	-423	-497	-	-497
Netto rente- og gebyrindtægter	1.348	5	1.354	1.290	66	1.356
Kursreguleringer (- er en udgift)	125	5	130	27	-48	-21
Øvrige indtægter	10	-10	-	18	-18	-
Indtægter	1.484	-	1.484	1.335	-	1.335
Omkostninger	258	-	258	233	-	233
Resultat før nedskrivninger på udlån mv.	1.225	-	1.225	1.102	-	1.102
Nedskrivninger på udlån mv. (- er en indtægt)	549	-	549	-5	-	-5
<b>Resultat før skat</b>	<b>676</b>	<b>-</b>	<b>676</b>	<b>1.107</b>	<b>-</b>	<b>1.107</b>

De i ledelsesberetningen anvendte alternative resultatmål udgør værdifuld information for regnskabslæseren, da de giver et mere ensartet grundlag for at sammenligne regnskabsperioder. Der foretages ingen korrigerende posteringer, hvilket betyder, at periodens resultat før skat er det samme i ledelsesberetningens alternative resultatmål og resultatet i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

Tabellen ovenfor viser sammenhænge fra resultatposter i Jyske Realkredit i hovedtal (side 2) og til resultatposter opstillet i henhold til regnskabsbekendtgørelsen (side 17). Omkostninger i ovenstående tabel vedrører Udgifter til personale og administration, Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver samt Andre driftsudgifter i resultatopgørelsen i henhold til regnskabsbekendtgørelsen.

	1.-3. kvartal 2020	1.-3. kvartal 2019
<b>5 Renteindtægter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker <sup>1</sup>	-34	-23
Udlån	2.525	3.316
Bidrag	1.392	1.324
Obligationer	74	124
Afledte finansielle instrumenter, rente- og valutakontrakter	92	209
Øvrige renteindtægter	0	0
Renteindtægter før modregning af renter af egne obligationer	4.050	4.950
Rente af egne obligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	80	99
<b>I alt efter modregning af negative renteindtægter</b>	<b>3.970</b>	<b>4.851</b>
Negative renteindtægter modregnet i renteindtægter	56	50
Negative renteudgifter modregnet i renteudgifter	47	70
<b>I alt før modregning af negative renter</b>	<b>4.073</b>	<b>4.971</b>
<sup>1</sup> Heraf udgør renteindtægter af ægte købs- og tilbagesalgshandlinger ført under "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker"	-28	-20

	1.-3. kvartal 2020	1.-3. kvartal 2019
<b>6 Renteudgifter</b>		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker <sup>1</sup>	11	13
Udstedte obligationer	2.333	3.042
Øvrige renteudgifter	-61	62
Renteudgifter før modregning af renter af egne obligationer	2.283	3.116
Rente af egne obligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	80	99
<b>I alt efter modregning af negative renteudgifter</b>	<b>2.203</b>	<b>3.017</b>
Negative renteudgifter modregnet i renteudgifter	47	70
Negative renteindtægter modregnet i renteindtægter	56	50
<b>I alt før modregning af negative renter</b>	<b>2.306</b>	<b>3.137</b>
<sup>1</sup> Heraf udgør renteudgifter af ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under "Gæld til kreditinstitutter og centralbanker"	-1	-2
Under "Øvrige renteudgifter" medtages fra ultimo 2019 renter til swaps mv. indgået i forbindelse med finansieringen af realkreditudlån, hvor renten på nogle af de udstedte obligationer swappes til en rente, der svarer til renten på realkreditudlånet. Herved medtages den samlede renteudgift til finansieringen af realkreditudlån samlet under Renteudgifter. I 1.-3. kvartal 2020 er der i denne forbindelse under "Øvrige renteudgifter" medtaget renteindtægter fra swaps med 132 mio. kr. (1.-3. kvartal 2019: 77 mio. kr.). Sammenligningstal for 1.-3. kvartal 2019 er tilrettet.		
<b>7 Gebyrer og provisionsindtægter</b>		
Værdipapirhandel og depoter	256	303
Lånesagsgebyrer	158	174
Øvrige gebyrer og provisioner	0	0
<b>I alt</b>	<b>414</b>	<b>477</b>
<b>8 Kursreguleringer</b>		
Realkreditudlån	889	5.650
Andre udlån og tilgodehavender til dagsværdi	0	0
Obligationer	6	75
Aktier mv.	15	-13
Valuta	-1	-3
Valuta-, rente- og andre kontrakter samt andre afledte finansielle instrumenter	312	717
Udstedte obligationer	-1.092	-6.448
<b>I alt</b>	<b>130</b>	<b>-21</b>
Kursreguleringer af balanceprincippet udgør i alt en udgift på 0 mio. kr. (2019: -11 mio. kr.) og fremkommer som nettokursregulering af følgende poster: Realkreditudlån med +889 mio. kr. (+5.650 mio. kr.), Udstedte realkreditobligationer med -1.092 mio. kr. (-6.448 mio. kr.), der er indregnet under "Udstedte obligationer", samt afledte finansielle instrumenter med +202 mio. kr. (+787 mio. kr.), der er indregnet under "Valuta-, rente- og andre kontrakter samt andre afledte finansielle instrumenter".		
<b>9 Udgifter til personale og administration</b>		
<b>Personaleudgifter</b>		
Lønninger mv.	18	19
Pensioner	2	2
Lønsumsafgift	3	2
Udgifter til social sikring	0	0
<b>I alt</b>	<b>23</b>	<b>22</b>
<b>Lønninger og vederlag til direktion og bestyrelse</b>		
Direktion	4	4
Bestyrelse	0	0
<b>I alt</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
<b>Øvrige administrationsudgifter</b>		
IT-udgifter	13	12
Øvrige administrationsudgifter	202	175
<b>I alt</b>	<b>214</b>	<b>187</b>
<b>I alt</b>	<b>242</b>	<b>213</b>

	1.-3. kvartal 2020	1.-3. kvartal 2019
<b>10 Nedskrivninger på udlån mv.</b>		
Nedskrivninger i perioden	500	-37
Tabsogført ej dækket af nedskrivninger	71	84
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-22	-52
<b>I alt</b>	<b>549</b>	<b>-5</b>
<b>Nedskrivningssaldo</b>		
Nedskrivningssaldo primo	1.330	1.380
Nedskrivninger i perioden	500	-37
Tabsogført dækket af nedskrivninger	-20	-29
<b>Nedskrivningssaldo ultimo</b>	<b>1.809</b>	<b>1.314</b>
Nedskrivninger på realkreditudlån	1.696	1.256
Nedskrivninger på øvrige udlån og tilgodehavender mv.	113	58
Nedskrivninger på Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker mv.	-	0
<b>Nedskrivningssaldo ultimo</b>	<b>1.809</b>	<b>1.314</b>

**Fordeling af nedskrivningssaldo i stadier 1.-3. kv. 2020**

	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Saldo primo	311	665	354	1.330
Overførsel af primonedskrivning til studie 1	98	-91	-7	-
Overførsel af primonedskrivning til studie 2	-7	29	-22	-
Overførsel af primonedskrivning til studie 3	-1	-99	100	-
Nedskrivning på nye udlån	77	184	79	340
Fald i nedskrivningssaldo pga. indfrie udlån	-55	-173	-52	-280
Effekt af genberegning	-130	259	311	440
Tidligere nedskrevet nu tabt	0	-4	-17	-20
<b>Nedskrivningssaldo ultimo</b>	<b>293</b>	<b>770</b>	<b>746</b>	<b>1.809</b>

Ovennævnte vedrører primært Udlån til dagsværdi gennem resultatopgørelsen.

Størrelsen på genberegningen vedrører hovedsageligt ledelsesmæssigt skøn på 415 mio. kr. som følge af Covid-19 forhold. En stor del af udviklingen på nye udlån og indfrie udlån på studie 2 og 3 tilskrives konverteringer af udlån.

**Fordeling af nedskrivningssaldo i stadier 1.-3. kv. 2019**

	Stadie 1	Stadie 2	Stadie 3	I alt
Saldo primo	248	705	427	1.380
Overførsel af primonedskrivning til studie 1	155	-116	-39	-
Overførsel af primonedskrivning til studie 2	-8	74	-65	-
Overførsel af primonedskrivning til studie 3	-1	-38	39	-
Nedskrivning på nye udlån	81	85	20	187
Fald i nedskrivningssaldo pga. indfrie udlån	-55	-67	-72	-194
Effekt af genberegning	-187	77	80	-30
Tidligere nedskrevet nu tabt	0	-4	-25	-29
<b>Nedskrivningssaldo ultimo</b>	<b>233</b>	<b>717</b>	<b>364</b>	<b>1.314</b>

Størrelsen på genberegningen er et udtryk for, at der har været en del migration mellem stadierne i perioden. Derudover har der været nogle mindre modeltilpasninger, som ligeledes rammer genberegningen. En generel forbedring af kundernes bonitet medfører, at der i perioden har været en større migration fra studie 3 til studie 1 og 2 end omvendt. En stor del af udviklingen på nye udlån og indfrie udlån på studie 2 og 3 tilskrives konverteringer af udlån.

**11 Skat**
**Effektiv skatteprocent**

Selskabsskatteprocent i Danmark	22,0	22,0
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede udgifter mv.	0,7	0,0
<b>I alt</b>	<b>22,7</b>	<b>22,0</b>

**Noter - fortsat**

Mio. kr.

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	30. sept. 2019
<b>12 Udlån til dagsværdi</b>			
Realkreditudlån nominel værdi	333.440	329.043	326.132
Regulering for renterisiko mv.	11.300	10.410	14.425
Regulering for kreditrisiko	-1.696	-1.286	-1.256
Realkreditudlån til dagsværdi	343.044	338.167	339.302
Restancer og udlæg	56	148	112
Øvrige udlån og tilgodehavender	305	351	364
<b>I alt</b>	<b>343.405</b>	<b>338.666</b>	<b>339.778</b>
<b>Realkreditudlån til dagsværdi fordelt på ejendoms kategorier</b>			
Ejeboliger	166.718	168.479	168.760
Fritidshuse	8.279	8.285	8.335
Alment byggeri	54.507	53.989	56.034
Andelsboliger	14.468	14.820	15.633
Private beboelsesejendomme til udlejning	54.216	49.366	47.942
Industri- og håndværksejendomme	3.055	2.630	2.465
Kontor- og forretnings ejendomme	35.820	34.982	35.029
Landbrugsejendomme mv.	120	63	62
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	5.776	5.415	4.908
Andre ejendomme	85	137	134
<b>I alt</b>	<b>343.044</b>	<b>338.167</b>	<b>339.302</b>
<b>13 Aktiver i midlertidig besiddelse</b>			
Midlertidigt overtagne ejendomme	79	107	99
<b>I alt</b>	<b>79</b>	<b>107</b>	<b>99</b>
<b>14 Andre aktiver</b>			
Positiv dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	739	595	965
Tilgodehavende renter og provision	80	23	99
Lånesager under ekspedition	170	345	580
Øvrige aktiver	54	112	68
<b>I alt</b>	<b>1.043</b>	<b>1.075</b>	<b>1.713</b>
<b>15 Udstedte obligationer til dagsværdi</b>			
Udstedte realkreditobligationer, nominel værdi	367.448	365.563	377.570
Regulering til dagsværdi	12.427	11.003	15.599
Egne realkreditobligationer, dagsværdi	-28.911	-15.177	-25.578
<b>I alt</b>	<b>350.964</b>	<b>361.388</b>	<b>367.591</b>
<b>16 Andre passiver</b>			
Negativ dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	253	247	268
Skyldige renter og provision	1.437	1.489	1.585
Øvrige passiver	652	734	911
<b>I alt</b>	<b>2.342</b>	<b>2.471</b>	<b>2.764</b>



	30. sept. 2020	31. dec. 2019	30. sept. 2019
<b>17 Ikke balanceførte poster</b>			
<b>Garantier mv.</b>			
Øvrige garantier	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Andre eventualforpligtelser mv.</b>			
Uigenkaldelige kredittilsagn	10.844	14.427	16.216
Øvrige eventualforpligtelser	21	22	23
<b>I alt</b>	<b>10.866</b>	<b>14.449</b>	<b>16.238</b>

Uigenkaldelige kredittilsagn vedrører i alt væsentlighed forpligtelsen til at udbetale lån i henhold til realkreditlånetilbud afgivet af Jyske Realkredit med løbetid på op til 6 måneder (løbetiden kan være længere inden for den almene sektor). Samtlige tilbud er afgivet i overensstemmelse med Jyske Realkredits kreditpolitik og er en sædvanlig del af processen ved udbetaling af realkreditlån. Såfremt en kunde efterfølgende registreres i RKI mv., er Jyske Realkredit dog ikke forpligtiget af lånetilbuddet.

**18 Nærtstående parter**

Jyske Realkredit har mellemværender, herunder bankkonti mv., med en række af dets nærtstående parter. Transaktioner med nærtstående parter er kendetegnet ved almindelige finansielle forretninger og ydelser af driftsmæssig karakter. Transaktioner med nærtstående parter er foretaget på markedsmæssige vilkår eller afregnet på basis af de faktiske omkostninger.

Der har i perioden 1. januar til 30. september 2020 ikke været usædvanlige transaktioner med nærtstående parter. Der henvises til Jyske Realkredits årsrapport 2019 for en nærmere beskrivelse af transaktioner med nærtstående parter.

	30. sept. 2020	31. dec. 2019	30. sept. 2019
<b>19 Kontraktuel restløbetid</b>			
<b>Aktiver</b>			
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>			
På anfordring	539	705	1.002
Til og med 3 måneder	12.278	25.730	29.981
Over 3 måneder og til og med 1 år	-	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	-	-	-
Over 5 år	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>12.817</b>	<b>26.435</b>	<b>30.983</b>
<b>Udlån til dagsværdi <sup>1</sup></b>			
Til og med 3 måneder	2.357	2.076	2.280
Over 3 måneder og til og med 1 år	6.986	7.019	6.682
Over 1 år og til og med 5 år	42.162	40.670	39.960
Over 5 år	291.900	288.901	290.855
<b>I alt</b>	<b>343.405</b>	<b>338.666</b>	<b>339.778</b>
<b>Obligationer til dagsværdi</b>			
Til og med 3 måneder	2.106	1.314	645
Over 3 måneder og til og med 1 år	7.958	10.014	10.156
Over 1 år og til og med 5 år	7.262	7.014	7.923
Over 5 år	28	30	31
<b>I alt</b>	<b>17.353</b>	<b>18.373</b>	<b>18.755</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>			
På anfordring	296	89	286
Til og med 3 måneder	693	1.013	1.026
Over 3 måneder og til og med 1 år	-	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	-	-	-
Over 5 år	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>990</b>	<b>1.102</b>	<b>1.312</b>
<b>Udstedte obligationer til dagsværdi <sup>1</sup></b>			
Til og med 3 måneder	13.551	24.709	22.521
Over 3 måneder og til og med 1 år	52.932	55.175	47.949
Over 1 år og til og med 5 år	132.269	134.398	143.088
Over 5 år	152.212	147.106	154.033
<b>I alt</b>	<b>350.964</b>	<b>361.388</b>	<b>367.591</b>
<b>Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>			
Til og med 3 måneder	-	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	-	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	750	750	750
Over 5 år	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>750</b>	<b>750</b>	<b>750</b>

Beløb ovenfor er ekskl. renter.

<sup>1</sup> Den likviditetsmæssige ubalance imellem realkreditudlån (den væsentligste post i "Udlån til dagsværdi") og "Udstedte obligationer til dagsværdi" skyldes, at 30 årige rentetilpasningslån fundes med obligationer med en løbetid på 1 - 10 år.

## Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar til 30. september 2020 for Jyske Realkredit A/S.

Delårsregnskabet for Jyske Realkredit A/S aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Delårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med de yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Delårsrapporten har ikke været genstand for revision eller review.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2020 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar til 30. september 2020.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og selskabets finansielle stilling som helhed, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Kgs. Lyngby, den 3. november 2020.

### Direktion

Carsten Tirsbæk Madsen  
Adm. direktør

Torben Hansen  
Direktør

### Bestyrelse

Niels Erik Jakobsen  
Formand

Lars Waalen Sandberg  
Næstformand

Per Skovhus

Peter Schleidt

Kim Henriksen  
Medarbejdervalgt

Steen Brastrup Clasen  
Medarbejdervalgt