

# DANMARKS NATIONALBANK

---

## BERETNING OG REGNSKAB

2015



DANMARKS  
NATIONALBANK



DANMARKS  
NATIONALBANK  
**BERETNING  
OG REGNSKAB  
2015**

## BERETNING OG REGNSKAB 2015

Redaktionen er afsluttet 9. marts 2016.

Se også [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk)

Signaturforklaring:

- Nul
- 0 Mindre end en halv af den anvendte enhed
- Tal kan efter sagens natur ikke forekomme
- ... Tal foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan der være mindre forskelle mellem summen af de enkelte tal og de anførte totalbeløb.

ISSN (Online) 1398-3830

# INDHOLD

7	Forord
---	--------

## BERETNING FRA DIREKTIONEN

### DIREKTIONENS BERETNING OM BANKENS VIRKSOMHED

11	Pengepolitik, finansielle markeder og realøkonomien
14	Stabilitet i det finansielle system
15	Sikre betalinger
15	Regnskabsresultatet 2015

### ORGANISATION

19	Medarbejdere
20	Nationalbankens repræsentation i bestyrelser, internationale organisationer mv.
22	Organisationsplan 1. marts 2016

### RISIKOSTYRING

23	Finansielle porteføljer
23	Risici på udlån til banker og realkreditinstitutter
25	Operationel risiko
26	Forsikringspolitik

## REGNSKAB FOR ÅRET 2015

29	Regnskab
----	----------



# FORORD

Det overordnede formål med Danmarks Nationalbank er at bidrage til, at Danmark har en robust økonomi. Nationalbanken blev oprettet som et privat aktieselskab med eneret til at udstede sedler i 1818. Den nugældende nationalbanklov blev vedtaget i 1936, og ved den lejlighed blev Nationalbanken en selvejende institution, der fastsætter pengepolitikken uafhængigt af regering og folketing.

Nationalbankens opgave er at opretholde et sikkert pengevæsen, der letter og regulerer pengetransaktioner og kreditgivning. Det sker

med fokus på tre områder: Stabile priser, sikre kontante og elektroniske betalinger og en generel overvågning af stabiliteten i det finansielle system.

Beretning og regnskab for 2015 indeholder ud over regnskabet en overordnet beskrivelse af Nationalbankens aktiviteter inden for disse tre områder.

For en mere detaljeret beskrivelse henvises til årets publikationer og rapporter samt Nationalbankens hjemmeside.

*København 9. marts 2016*

Lars Rohde  
formand

Per Callesen

Hugo Frey Jensen





# BERETNING FRA DIREKTIONEN





# DIREKTIONENS BERETNING OM BANKENS VIRKSOMHED

## PENGEPOLITIK, FINANSIELLE MARKEDER OG REALØKONOMIEN

Med den danske fastkurspolitik er pengepolitikken indrettet efter at sikre en stabil kronekurs over for euro. Da målet for euroområdet er prisstabilitet, skabes dermed en ramme for lav, stabil inflation i Danmark. Der er en klar fordeling af ansvaret i den økonomiske politik. Nationalbanken fastsætter de pengepolitiske renter, der er reserveret til styringen af kronkursen. Regeringen sørger for, at såvel finanspolitikken som den øvrige økonomiske politik er orienteret mod en stabil økonomi. Det er afgørende for at kunne opretholde fastkurspolitikken.

I begyndelsen af 2015 opstod et opadgående pres på kronen over for euro som følge af en massiv kapitalindstrømning af valuta. Det skete efter, at den schweiziske centralbank 15. januar annoncerede, at den ikke længere ville opretholde minimumskursen for schweizerfrancen over for euro. En uge senere annoncerede ECB en udvidelse af sit opkøbsprogram, hvilket også bidrog til en øget efterspørgsel efter kroner.

En del af kapitalindstrømningen kom fra udenlandske investorer, der sammenlignede Danmark med Schweiz og øjnede muligheden for at opnå en gevinst, hvis Danmark opgav fastkurspolitikken, og kronens værdi efterfølgende steg. Den største del af presset på kronen kom dog hjemmefra via indenlandske investorer og virksomheder. De danske forsikringselskaber og pensionskasser under ét købte kroner – hovedsageligt på

termin for at afdække dele af deres valutarisiko. Der var i januar og februar primært tale om afdækning af selskabernes eksponeringer i euro og i mindre grad andre valutaer.

For at holde kronens kurs stabil intervererede Nationalbanken i valutamarkedet for historisk store beløb. I januar og februar købte Nationalbanken valuta i forbindelse med interventioner for 275 mia. kr. Derudover nedsatte Nationalbanken indskudsbevisrenten, der er den toneangivende pengepolitiske rente, ad fire omgange i årets første måneder, jf. figur 1. Med virkning fra 20. januar blev udlåns- og indskudsbevisrenten nedsat med 0,15 procentpoint til henholdsvis 0,05 og -0,20 pct. Herefter blev indskudsbevisrenten nedsat med virkning fra henholdsvis 23. og 30. januar og 6. februar til -0,75 pct. Det var det laveste niveau nogensinde, og Danmark og Schweiz var de lande i verden med de laveste renter.

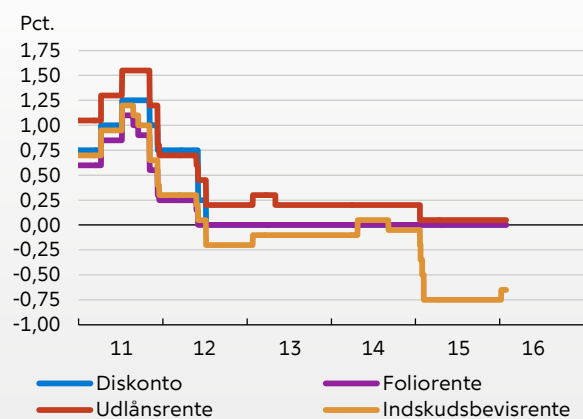
Kronens kurs overfor euro lå i hele 2015 tæt på centralkursen i ERM2, jf. figur 2 (venstre).

Rentenedsættelserne påvirkede især de korte markedsrenter. For at dæmme op for den fortsatte kapitalindstrømning var der behov for, at også de lange renter faldt. Derfor annoncerede Finansministeriet efter indstilling fra Nationalbanken 30. januar et midlertidigt stop for udstedelse af danske statsobligationer. Ligesom det er tilfældet med opkøbsprogrammer, fx ECB's, pressede udstedelsesstoppet obligationsrenterne ned.

I den sidste del af februar ophørte kapitalindstrømningen. I april vendte udviklingen, og Natio-

**Nationalbankens renter**

Figur 1



Kilde: Danmarks Nationalbank.

nalbanken solgte i forbindelse med interventioner valuta i de resterende af årets måneder. I august var den indstrømning, der kom fra udenlandske investorer i begyndelsen af året, stort set reverse-ret. Forsikrings- og pensionssektoren nedbragte desuden deres samlede kronekøb for året betydeligt i andet halvår. Nationalbanken solgte i forbindelse med interventioner valuta for 191 mia. kr. i april til og med august. Med baggrund i interventionerne annoncerede Nationalbanken 26. august, at der ikke længere var behov for de ekstraordinære tiltag, der blev iværksat i begyn-

delsen af året. Udstedelserne af statsobligationer blev genoptaget fra oktober.

ECB annoncerede 3. december, at renten på indlån ville blive nedsat med 0,10 procentpoint til -0,30 pct., og at opkøbsprogrammet ville blive forlænget og udvidet. Nationalbanken valgte at fastholde de pengepolitiske renter. Beslutningen havde baggrund i Nationalbankens interventionsalg af valuta, og at spændet mellem Nationalbankens indskudsbevisrente og ECB's indlånsrente stadig var betydeligt på -0,45 procentpoint.

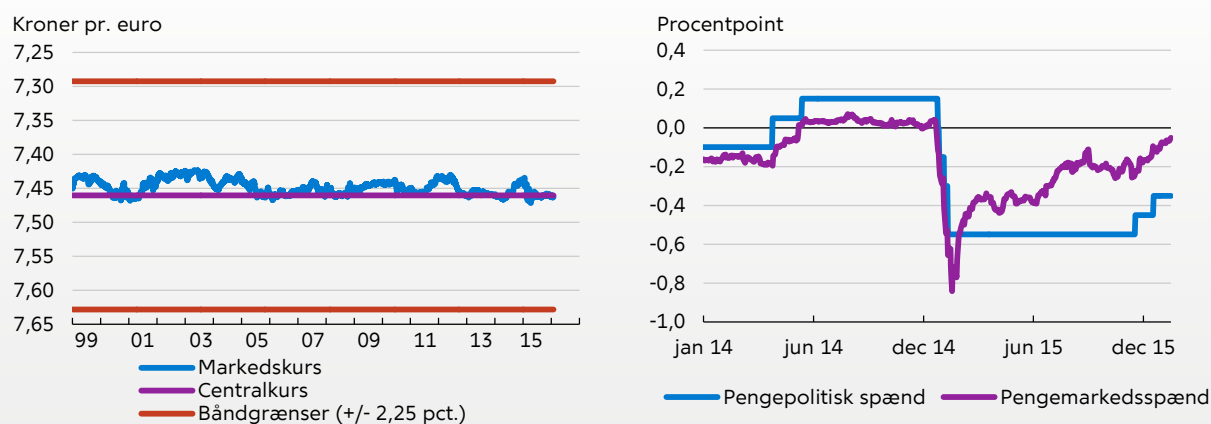
I december tiltog kapitaludstrømningen, og Nationalbanken solgte i forbindelse med interventioner valuta for 50 mia. kr. Valutareserven endte dermed på 435 mia. kr., dvs. lidt lavere end ved begyndelsen af året.

På baggrund af interventionssalget af valuta i december forhøjede Nationalbanken indskudsbevisrenten med 0,10 procentpoint til -0,65 procent med effekt 8. januar 2016. Det pengepolitiske rentespænd til euroområdet blev indsnævret fra -0,45 til -0,35 procentpoint, jf. figur 2 (højre).

Indskudsbevisrenten var året igennem toneangivende for renterne på pengemarkedet. At den var negativ ændrede ikke på Nationalbankens mulighed for at styre kronens kurs. Den store afstand mellem Nationalbankens indskudsbevis- og foliorente øgede dog udsvingene i den helt korte dag til dag-rente på pengemarkedet. Udsvingene var i høj grad af teknisk karakter. Den negative rente slog igennem på penge- og i vist

**Kronens kurs over for euro og rentespænd til euroområdet**

Figur 2



Anm.: Venstre figur: Omvendt skala. Højre figur: Det pengepolitiske spænd er forskellen mellem Nationalbankens indskudsbevisrente og ECB's rente på indlånsfaciliteten. Pengemarkedsspændet er baseret på 3-måneders Cita- og Eonia swaprenter.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

omfang kapitalmarkedet, men blev generelt ikke videregivet til almindelige indlånsrenter i pengeinstitutterne. Den negative rente har ikke ført til usædvanlige stigninger i omløbet af sedler og mønter.

Forrentningen af statens indestående blev ændret med virkning fra 9. februar 2015, således at i perioder med negativ indskudsbevisrente forrentes indestående op til 100 mia. med foliorenten, og indestående over 100 mia. kr. forrentes med indskudsbevisrenten. Tidligere blev hele statens indestående forrentet med foliorenten. Ændringen skete for at leve op til EU-traktatens forbud mod at give stater mere gunstige finansieringsforhold end øvrige markedsdeltagere.

Nationalbanken tildelte i marts og september 2012 3-årige udlån. Lånene havde til formål midlertidigt at sikre de pengepolitiske modparters adgang til længere finansiering. Der blev samlet udlånt 56 mia. kr. Lånene er løbende blevet tilbagebetalt, og ved udløb 25. september 2015 forfaldt de sidste 80 mio. kr.

Renterne på danske statsobligationer faldt ligesom de øvrige renter i begyndelsen af året. De korte renter var mere påvirkede end de lange, men især efter annonceringen af udstedelsesstoppet i slutningen af januar faldt de lange renter også betydeligt, jf. figur 3. Stoppet for udstedelse af danske statsobligationer reducerede likviditeten i statsobligationsmarkedet, men efter udstedelserne blev genoptaget i oktober, var der

stor efterspørgsel på auktionerne, og hurtigt var der tegn på forbedringer i markedslikviditeten i form af stigende omsætning og reduceret spænd mellem købs- og salgsprisen. I 2. kvartal steg statsobligationsrenten betydeligt. Det afspejlede, at presset på kronen svandt, men udviklingen i statsrenterne var også i tråd med den i euroområdet og USA.

Realkreditrenterne fulgte i store træk statsobligationsrenterne. På nær for de helt korte obligationer bag rentetilpasningslån steg renterne mere i 2. kvartal, end de var faldet i begyndelsen af året. Renten på 30-årige inkonverterbare obligationer endte dermed på omkring 3 pct. ultimo december, hvilket var ca. 0,5 procentpoint højere end primo året.

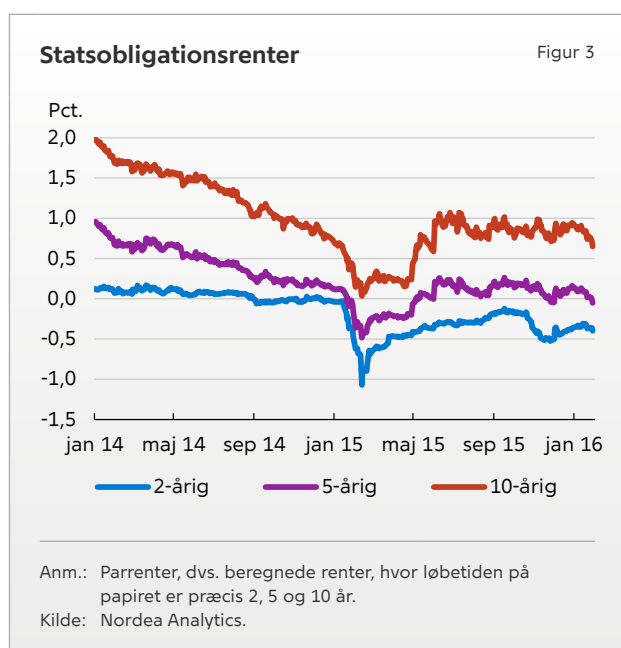
Der var i 2015 fremgang i såvel USA som euroområdet, mens væksten i vækstøkonomierne bremsede op. Prisstigningstakten i de avancerede økonomier var fortsat lav, holdt nede af fald i olieprisen og i råvarer generelt.

Herhjemme steg bruttonationalproduktet, BNP, i 2015 med 1,2 pct., hvilket var på linje med væksten året før. Der var fortsat fremgang på arbejdsmarkedet, hvor de ledige ressourcer blev knappere. Forbrugerpriserne steg kun svagt.

Fremgangen i 2015 skyldtes bl.a. en vækst i det private forbrug på over 2 pct. Også erhvervsinvesteringerne voksede pænt, mens der var et lille fald i eksporten, især af søfragt. Der var desuden et stigende offentligt forbrug. På arbejdsmarkedet steg beskæftigelsen med 30.000 personer fra 2014 til 2015, og ledigheden faldt til 4,5 pct. af arbejdsstyrken ved årets udgang. Lønstigningstakten i industrien blev øget til lige under 2 pct., hvilket var på linje med de udenlandske konkurrenter.

Der var et overskud på betalingsbalancens løbende poster på ca. 7 pct. af BNP. Det afspejlede et fortsat stort privat opsparingsoverskud især i virksomhederne, mens der venttes et underskud på de offentlige finanser på 2,1 pct. af BNP. Nationalbankens politikanbefalinger har gennem året været, at finanspolitikken skulle føres tilbage til neutralt niveau. Konkret blev det anbefalet at bringe den strukturelle saldo i balance over de næste par år.

Forbrugerpriserne steg 0,2 pct. Ses der bort fra energi og uforarbejdede fødevarer, var prisstigningstakten omkring 1 pct. Det underliggende prispres var dermed fortsat moderat. Efter at der havde været tegn på afdæmpning igennem





2. kvartal 2015, steg priserne på enfamiliehuse igen stærkere i 2. halvår, når der korrigeres for sæsonudsving. Også priserne på ejerlejligheder stiger fortsat i de store byer, men stigningstakten er lavere end i første del af 2015. Nationalbanken understregede, at der fortsat var grund til skærpet opmærksomhed omkring udviklingen på dele af boligmarkedet. Fastfrysningen af grundskylden i 2016 vil virke destabiliserende især i de områder, hvor boligpriserne stiger mest. Nationalbanken understregede i sine politikanbefalinger, at det hastede med at få genskabt koblingen mellem boligskat og boligpris.

## STABILITET I DET FINANSIELLE SYSTEM

Nationalbanken bidrager til at sikre stabiliteten i det finansielle system ved bl.a. at gennemføre analyser af den finansielle sektor, overveje og analysere systemiske risici og give anbefalinger. Derudover overvåger Nationalbanken betalingsinfrastrukturen og producerer finansiell statistik.

Nationalbanken vurderede i 2015, at den danske banksektor var solid, og at de fleste kreditinstitutter havde lagt finanskrisen bag sig. Nedskrivningerne faldt, kapitaliseringen steg, og institutterne havde generelt en høj likviditet i forhold til lovkravene. Desuden viste Nationalbankens halvårlige stress-test, at de fem systemiske pengeinstitutter havde en solid kapitaloverdækning i forhold til minimumskravene, og at de ville kunne modstå hårde makroøkonomiske stød.

Danmark har i 2015 implementeret det fælles-europæiske regelsæt for krisehåndtering af kreditinstitutter, BRRD, i dansk lov. Dermed har afviklingsmyndighederne fået adgang til en række tiltag og værktøjer, der kan gøre det muligt at krisehåndtere ethvert institut, uanset dets størrelse og funktioner. Det bærende princip er, at det er muligt at afvikle eller restrukturere et institut uden betydelig negativ virkning på den finansielle stabilitet og uden brug af statslige midler.

En del arbejde med det nye regelsæt udestår dog stadig. Det drejer sig om myndighedernes afviklingsplaner samt fastsættelsen af et krav til institutterne om at have tilstrækkelige passiver, som er egnede til at absorbere tab i en afviklings-

situation. Nationalbanken arbejder tæt sammen med de to afviklingsmyndigheder, Finanstilsynet og Finansiell Stabilitet, om at udarbejde afviklingsplaner for SIFI'erne.

Nationalbanken varetager formandskabet og sekretariatsfunktionen i Det Systemiske Risikoråd. På sit møde i marts vedtog Rådet en observation om, at risikoen for en hurtig opbygning af systemiske finansielle risici er til stede på grund af de ekstraordinære lave renter. Det er særligt udtalt, hvis de lave renter indlejres i forventningerne hos låntagere og kreditinstitutter. Observationen er fortsat aktuell. Rådet vurderer på sine møder niveauet for den kontracykliske kapitalbuffersats. På alle fire møder i 2015 anbefalede Rådet, at buffersatsen fastsættes til 0 pct.

Nationalbanken overvåger endvidere, at den danske betalingsinfrastruktur er sikker og effektiv og lever op til internationale standarder. Nationalbankens overvågning omfatter Kronos, Sum-, Intradag- og Straksclearingen, VP-afviklingen samt betalingsløsningerne Dankort, Betalingssservice og konto til konto-overførsler. Nationalbanken offentliggjorde i 2015 en opdateret politik for overvågningsarbejdet. Opdateringen afspejler, at overvågningen af de vigtigste danske betalingsløsninger, herunder Dankortet, er styrket, og at samarbejdet med Finanstilsynet om overvågning af operationel risiko er udvidet.

Driften af de overvågede betalings- og afviklingssystemer har generelt været tilfredsstillende i 2015. Nationalbanken er i løbende dialog med de ansvarlige for systemerne om opfølgningen på de hændelser, der har været. Der pågår endvidere et omfattende arbejde med at vurdere de overvågede systemers og løsningers efterlevelse af kravene i de gældende internationale standarder.

I forbindelse med kronepresset i begyndelsen af 2015 etablerede Nationalbanken en supplerende indberetning om forsikrings- og pensionssektorens samt investeringsforeningernes valutaeksponering og -afdækning. De nye oplysninger viste, at det opadgående pres på kronen i høj grad kom fra den danske pensionssektors øgede valutaafdækning. De supplerende indberetninger har styrket Nationalbankens overvågning af kroneefterspørgslen som led i fastkurspolitikken.

I et samarbejde mellem Danmarks Statistik og Nationalbanken offentliggjorde Danmarks Statistik i juni måned for første gang en husstandsbaaseret formue- og gældsstatistik. Sammenlignet

med andre lande har de danske husholdninger en relativ stor bruttogæld i forhold til deres indkomst – men også betydelige reale og finansielle aktiver. Den nye statistik vil gøre Nationalbanken og andre i stand til løbende at vurdere, om den høje gæld udgør et problem for den finansielle stabilitet og bl.a. også bidrage til forståelsen af pensionssystemets betydning for danskernes økonomi.

I løbet af 2015 har Nationalbanken fortsat samarbejdet med Finanstilsynet og penge- og realkreditinstitutterne om etablering af et dansk kreditregister. Kreditregisteret har til formål at forbedre det statistiske grundlag for Nationalbankens overvågning af den finansielle stabilitet og styrke grundlaget for Finanstilsynets tilsynsvirksomhed. Kreditregisteret vil skulle indeholde detaljerede oplysninger om penge- og realkreditinstitutternes udlån til alle typer af låntagere. Med oprettelsen af det danske register vil de danske overvågnings- og tilsynsredskaber bringes på niveau med det øvrige Europa og dermed bidrage til at øge tilliden til det danske finansielle system.

## SIKRE BETALINGER

Nationalbanken bidrager til sikker afvikling af kontante og elektroniske betalinger. Det sker ved at udstede sedler og mønter med et højt sikkerhedsniveau samt sørge for, at pengeinstitutterne sikkert og effektivt kan afvikle indbyrdes betalinger.

Nationalbanken har i 2015 arbejdet med at udskifte de systemer, som understøtter markedsdeltagernes indbyrdes betalinger, de pengepolitiske operationer, sikkerhedsstillelse, mv. med et nyt system, Kronos2. Der er valgt et standardssystem, som i samarbejde med markedsdeltagerne tilpasses særlige danske hensyn.

Nationalbanken varetager formandskabet og opgaven som sekretariat for Betalingsrådet. I 2015 offentliggjorde rådet en analyse af betalinger mellem virksomheder, kaldet B2B-betalinger. Analysen viser, at infrastrukturen for B2B-betalinger fungerer tilfredsstillende, men at de danske virksomheders kendskab til de løsninger, der er

til rådighed, med fordel kan styrkes. Derudover er der blevet arbejdet med en udbygning af den danske betalingsstatistik. Den nye statistik ventes offentliggjort første gang i 2016.

Værdien af cirkulerende sedler og mønter var 70,2 mia. kr., hvilket er en stigning på 4,2 pct. i forhold til 2014. Antallet af sedler steg fra 163,5 mio. stk. i 2014 til 169,3 mio. stk. i 2015. Stigningen drives primært af de store seddelværdier.

Mængden af forfalskede danske sedler er meget begrænset. Antallet af registrerede falske sedler steg fra 1.271 stk. i 2014 til 1.461 stk. i 2015. Af de registrerede sedler blev 925 stk. fundet i omløb. De resterende falske sedler findes typisk ved politiransagninger. I lighed med de foregående år er det igen i 2015 primært falske 500 kr. sedler, der er blevet registreret flest af i forhold til de øvrige værdier.

Det samlede møntomløb steg fra 5.878 mio. kr. ultimo 2014 til 5.951 mio. kr. med udgangen af 2015. I anledning af dronningens 75-års fødselsdag den 16. april 2015 blev der udsendt en 500-krone erindringsmønt i sølv, 20-kronemønt i proof version<sup>1</sup> og en 20-kronemønt til almindelig cirkulation.

Med udgangen af 2016 lukkes Nationalbankens egen produktion af sedler og mønter ned. Der produceres derfor til lager i 2015 og 2016 for at imødegå efterspørgslen af sedler og mønter indtil valget af eksterne leverandører via udbud er på plads. Nationalbanken vil fortsat være seddel- og møntudstedende myndighed efter udliciteringen af produktionen.

## REGNSKABSRESULTATET 2015

Årets resultat er 3.595 mio. kr. mod 6.965 mio. kr. i 2014.

Over halvdelen af årets resultat relaterer sig til indtjening som følge af presset på kronen. Nationalbanken fik en betydelig valutakursgevinst fra interventioner ved først at købe valuta for 275 mia. kr. og efterfølgende sælge dem igen til en højere kurs, end valutaen blev købt til. Dertil kommer en betydelig renteindtægt fra, at indlånsrenterne blev reduceret til -0,75 pct. Sammenlagt skønnes presset på kronen at have

<sup>1</sup> Proof-versionen er præget med flere slag, så den har et meget tydeligere præg end almindelige cirkulationsmønter

givet Nationalbanken en merindtjening på over 2 mia. kr.

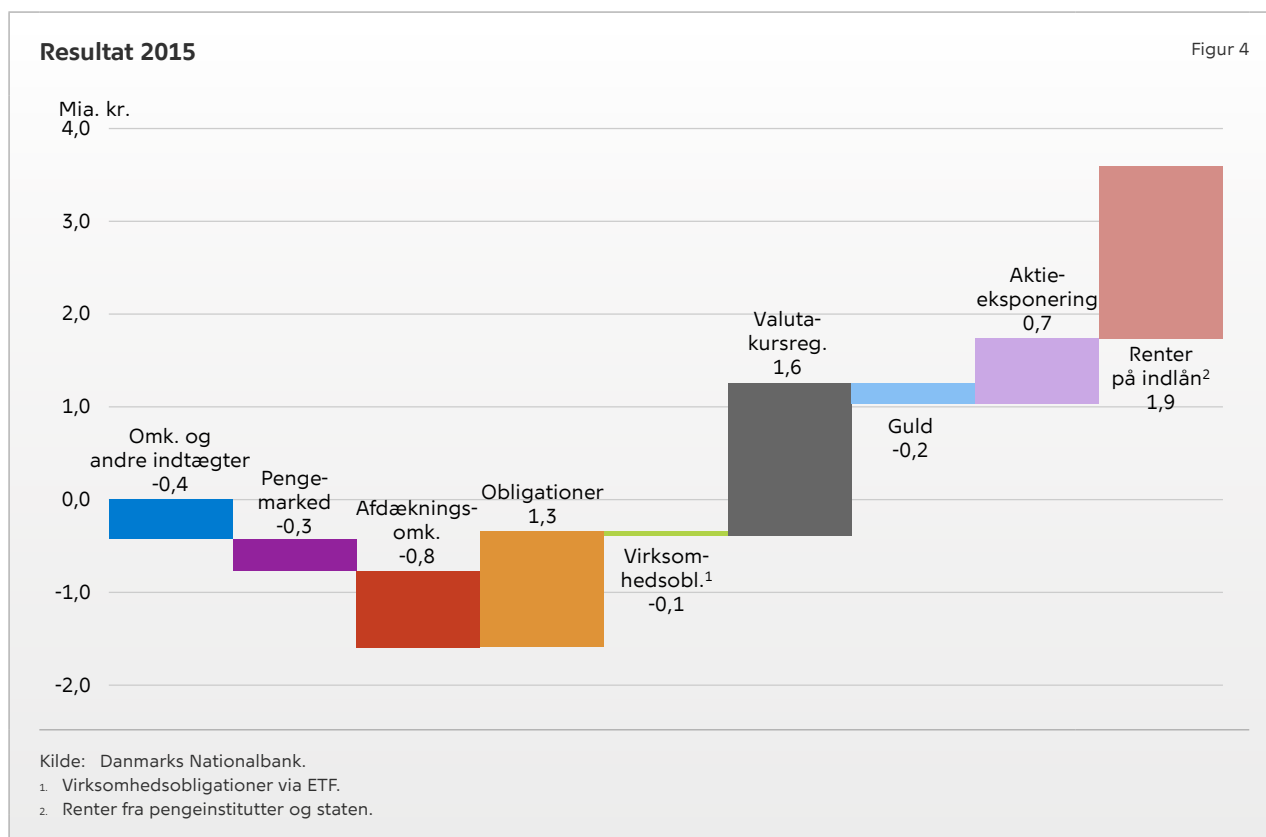
Udover merindtjeningen som følge af presset på kronen har særligt aktieeksponeringen og obligationer givet en indtjening på ca. 2 mia. kr. Det samlede resultat fra de finansielle porteføljer er 4,0 mia. kr. Omkostninger og andre indtægter udgør 0,4 mia. kr., jf. figur 4.

Af årets resultat på 3.595 mio. kr. overføres 868 mio. kr. til staten.

Repræsentantskabet besluttede i 2014, at resultatdisponeringen fra 2015 skulle baseres på en ny model. Den indebærer, at Nationalbanken overfører en andel af gennemsnittet af de seneste 5 års regnskabsresultater ekskl. kursreguleringer på guld til staten. Andelen er i 2015 fastsat til 30 pct. Den resterende del af årets resultat overføres til Nationalbankens sikringsfond. Overførselsprocenten fastsættes med sigte på, at Nationalbankens egenkapital<sup>2</sup> over tid vokser med nominelt BNP – med mindre der er et ekstraordinært behov for konsolidering. Kursreguleringsfonden nedlægges

i samme forbindelse og værdien overføres til sikringsfonden.

Den samlede balance er i 2015 faldet med 55 mia. kr. til 482 mia. kr. Ændringen er i særlig grad afspejlet på statens løbende konto, der samlet er faldet med 57 mia. kr. Dette skyldes i særlig grad statens afdrag på den udenlandske gæld samt midlertidigt stop for udstedelse af danske statsobligationer. Interventionskøb og salg påvirkede kun valutareserven med en nettoafgang på 4,7 mia. kr. Faktorer, som har påvirket de vigtigste balanceposter, fremgår af tabel 1.



2 Egenkapitalen består af sikrings-, reserve- og grundfond.



**Faktorer, der påvirker udviklingen i de vigtigste balanceposter 2015**

Tabel 1

Mia. kr.	Aktiver	Passiver	
	Valutareserven	Nettostillingen	Statens løbende konto
<b>Primo 2015</b>	<b>457,6</b>	<b>120,0</b>	<b>214,9</b>
Intervention – køb	274,9	279,4	
Intervention – salg	-279,6	-279,6	
Statens udenlandske nettolåntagning	-26,5		-26,5
Statens indenlandske nettolåntagning		30,6	-30,6
Kursregulering	2,6		
Diverse	8,5	-1,1	0,4
<b>Ultimo 2015</b>	<b>437,5</b>	<b>144,8</b>	<b>158,2</b>
<b>Ændring i løbet af året</b>	<b>-20,1</b>	<b>24,8</b>	<b>-56,7</b>



# ORGANISATION

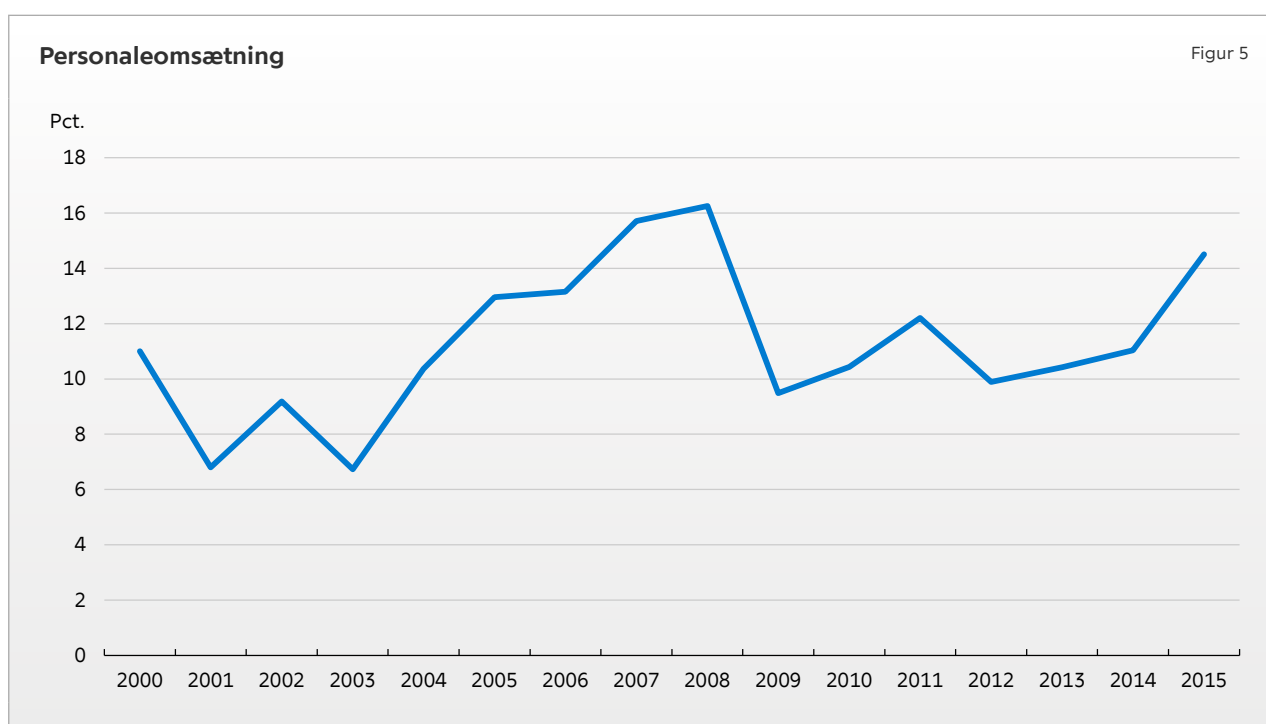
## MEDARBEJDERNE

Antallet af medarbejdere i Nationalbanken var uforandret fra 2014 til 2015. Ved udgangen af 2015 beskæftigede banken således 496 medarbejdere, svarende til 471 fuldtidsstillinger. Antallet af medarbejdere beskæftiget i deltidsstillinger er faldet yderligere til 7 pct. i 2015 mod 8 pct. i 2014 og 12 pct. i 2004.

I alt 72 medarbejdere forlod banken i løbet af 2015 og lige så mange blev ansat. Personaleomsætningen var 14,5 pct. i 2015, hvilket er det højeste siden 2008, jf. figur 5.

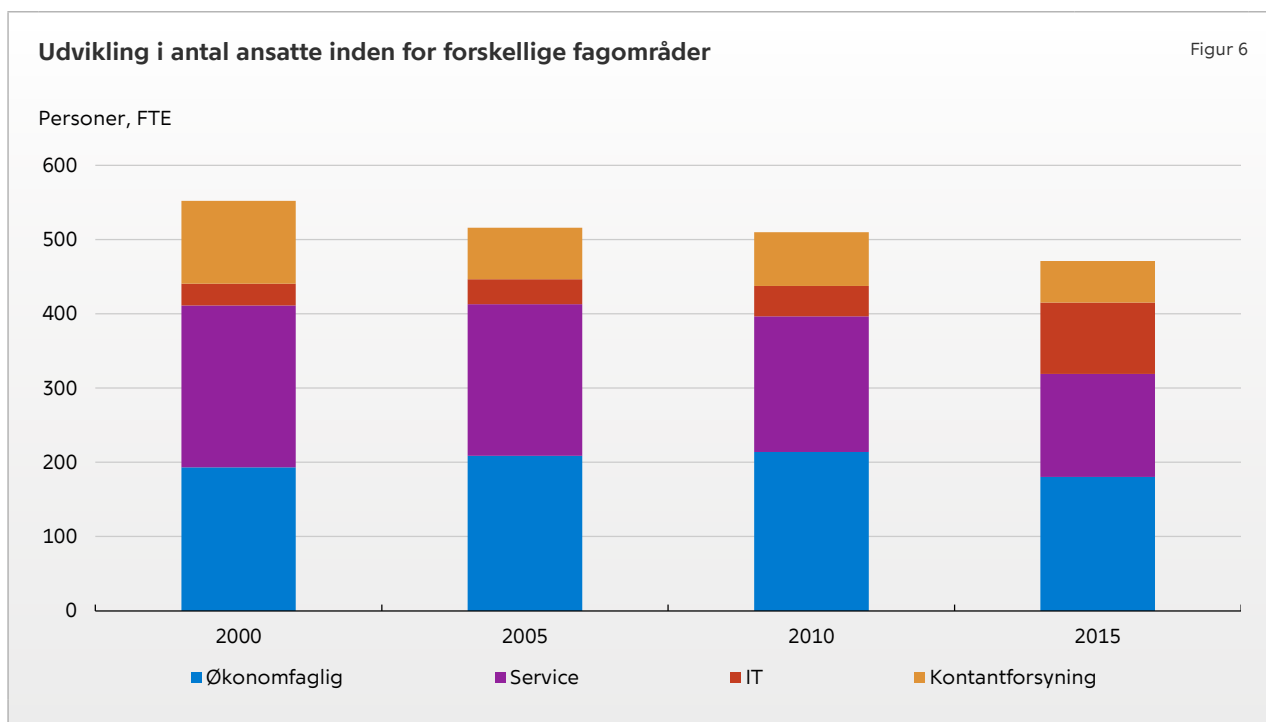
Over de seneste 15 år er sammensætningen af bankens medarbejdere gået i retning af en relativt større andel af økonomfaglige medarbejdere i forhold til særligt service- og kontantforsyningsområderne, jf. figur 6. De seneste par år er andelen af IT-medarbejdere steget markant som følge af implementeringen af nogle store it-projekter. Ved udgangen af 2015 var 47,5 pct. af de ansatte akademikere.

Gennemsnitsalderen var 42,3 år og gennemsnitsancienniteten 11,2 år i 2015 mod henholdsvis



Udvikling i antal ansatte inden for forskellige fagområder

Figur 6



41,7 og 11,3 i 2014. Andelen af kvinder i Nationalbanken udgjorde 37,5 pct. i 2015, hvilket er stort set uforandret i forhold til 2014. Andelen af kvindelige chefer er ligeledes stort set uforandret i 2015 i forhold til 2014 svarende til 13 pct.

Nationalbanken havde 6 elever og lærlinge beskæftiget indenfor kontor-, it- og ernæringsområdet ved udgangen af 2015, hvilket er 1 færre end ved udgangen af 2014. Også antallet af ph.d.-studerende faldt med 1 fra 2014 til 4 ved udgangen af 2015.

I løbet af 2015 har i alt 12 medarbejdere i Nationalbanken haft kortere eller længerevarende orlov til arbejde i internationale eller nationale institutioner. Ved udgangen af 2015 havde Nationalbanken 10 medarbejdere på orlov i primært internationale institutioner, bl.a. ECB, IMF og Europa-Kommissionen.

Sygefraværet var i 2015 på samme lave niveau som i 2014. Det samlede sygefravær lå på 5,4 dage pr. medarbejder, mens det ekskl. langtidssyge lå på 4,2 dage pr. medarbejder. De tilsvarende tal for 2014 var 5,9 og 4,4 dage pr. medarbejder.

## NATIONALBANKENS REPRÆSENTATION I BESTYRELSER, INTERNATIONALE ORGANISATIONER MV.

Nationalbanken er pr. 1. marts 2016 repræsenteret i følgende bestyrelser, internationale organisationer mv.:

### Den Europæiske Union, EU

- *European Systemic Risk Board, ESRB, Det Almindelige Råd*  
Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.
- *Det Økonomiske og Finansielle Udvalg*  
Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

### Den Europæiske Centralbank, ECB

- *Det Generelle Råd*  
Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.

### Den Internationale Valutafond, IMF

- *Board of Governors*  
Nationalbankdirektør Lars Rohde er det danske medlem.
- *Den Nordisk-Baltiske Monetære og Finansielle Komite*  
Nationalbankdirektør Per Callesen er formand.

### Bank for International Settlements, BIS

Nationalbankdirektør Lars Rohde deltager.

### Organisationen for Økonomisk Samarbejde og Udvikling, OECD

- *Det Økonomisk-Politiske Udvalg*  
Underdirektør Niels Lynggård Hansen er medlem.

### Nordisk-Baltisk Makroprudentielt Forum

Nationalbankdirektør Lars Rohde er medlem.

### BEC

Nationalbankdirektør Hugo Frey Jensen er observatør i bestyrelsen.

### Bankernes Kontantservice A/S

Nationalbankdirektør Hugo Frey Jensen er næstformand for bestyrelsen.

### Betalingsrådet

Nationalbankdirektør Per Callesen er formand.

### Det Systemiske Risikoråd

Nationalbankdirektør Lars Rohde er formand.  
Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

### Det Økonomiske Råd

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

### Finanstilsynets bestyrelse

Vicedirektør Karsten Bilstoft er medlem.

### Koordinationsgruppen for finansiel stabilitet

Nationalbankdirektør Per Callesen er medlem.

### VP Securities A/S

Nationalbankdirektør Hugo Frey Jensen er næstformand for bestyrelsen.

### Nationalbankens repræsentantskab pr. 1. marts 2016

Boks 1

Formand: Bestyrelsesformand *Søren Bjerre-Nielsen*  
Næstformand: Professor *Christian Schultz*

Valgt af Folketinget indtil 31. marts 2016:  
Folketingsmedlem *Morten Bødskov*  
Folketingsmedlem *Kristian Thulesen Dahl*  
Folketingsmedlem *Pia Olsen Dyhr*  
Folketingsmedlem *Jakob Ellemann-Jensen*  
Folketingsmedlem *Jacob Jensen*  
Folketingsmedlem *Henrik Sass Larsen*  
Folketingsmedlem *Brian Mikkelsen*  
Folketingsmedlem *Morten Østergaard*

Udnævnt af erhvervs- og vækstministeren  
indtil 31. marts 2016:  
Departementschef *Anne Kristine Axelsson*  
Departementschef *Michael Dithmer*

Valgt af repræsentantskabet	indtil 31. marts:
Fhv. formand for LO <i>Hans Jensen</i>	2016
Fhv. forbundsformand <i>Kirsten Nissen</i>	2016
Fhv. bestyrelsesformand for Dansk Landbrug, gårdejer <i>Peter Gæmelke</i>	2016
Adm. direktør <i>Asger Enggaard</i>	2017
CEO <i>Kjeld Johannesen</i>	2017
Formand for Forbrugerrådet Tænk <i>Anja Philip</i>	2017
Bestyrelsesformand <i>Søren Bjerre-Nielsen</i>	2018
Professor <i>Christian Schultz</i>	2018
Adm. direktør <i>Anne Hedensted Steffensen</i>	2018
CEO <i>Bent Jensen</i>	2019
Professor <i>Michael Møller</i>	2019
Adm. direktør <i>Gitte Pugholm Aabo</i>	2019
Adm. direktør <i>Per Bank</i>	2020
Adm. direktør <i>Eva Berneke</i>	2020
Formand for FTF <i>Bente Sorgenfrey</i>	2020

### Nationalbankens bestyrelse pr. 1. marts 2016

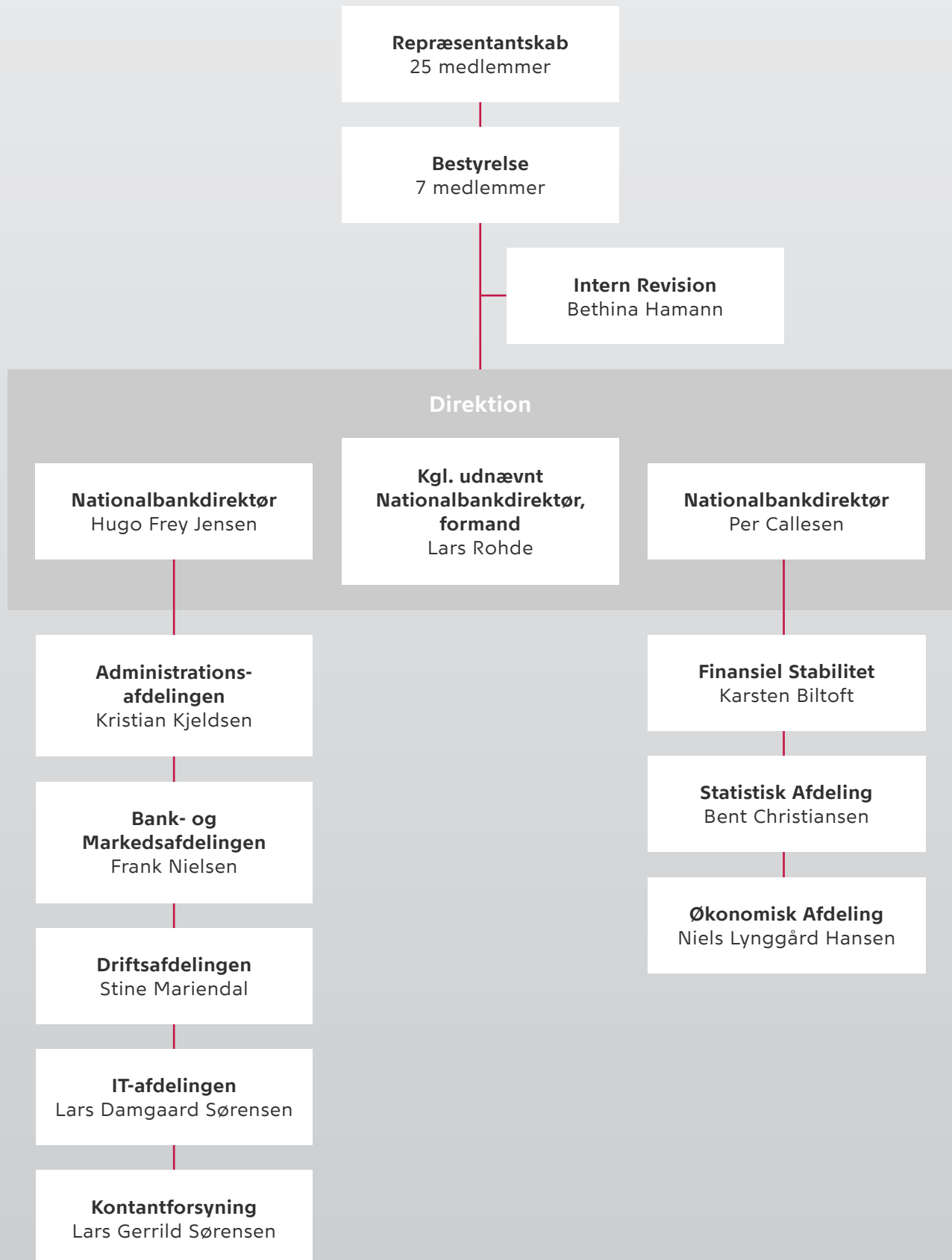
Boks 2

Formand: Bestyrelsesformand *Søren Bjerre-Nielsen*  
Næstformand: *Michael Dithmer*

Valgt af repræsentantskabet indtil 31. marts 2016:  
Bestyrelsesformand *Søren Bjerre-Nielsen*  
Folketingsmedlem *Kristian Thulesen Dahl*  
Folketingsmedlem *Henrik Sass Larsen*  
Professor *Michael Møller*  
Fhv. forbundsformand *Kirsten Nissen*

Udnævnt af erhvervs- og vækstministeren  
indtil 31. marts 2016:  
Departementschef *Anne Kristine Axelsson*  
Departementschef *Michael Dithmer*

ORGANISATIONSPLAN  
1. MARTS 2016



# RISIKOSTYRING

Nationalbanken er eksponeret mod for en række risici. De kan opdeles i finansielle risici på porteføljer, risici på udlån til banker og realkreditinstitutter og operationelle risici. Der er etableret retningslinjer, forretningsgange og systemer, som overvåger og forholder sig til disse risici.

## FINANSIELLE PORTEFØLJER

Nationalbankens finansielle porteføljer består af valutareserven og beholdningen af indenlandske obligationer.

Det primære formål med valutareserven er, at Nationalbanken altid skal være i stand til at intervenere i valutamarkedene af hensyn til fastkurspolitikken. Derudover understøtter valutareserven finansiell stabilitet og finansierer lån til IMF. Det kræver et betydeligt likviditetsberedskab. Størstedelen af valutareserven er derfor placeret i sikrede bankindskud med kort løbetid, på konti i centralbanker samt i højtratede statsobligationer, der kan sælges eller belånes inden for en kort tidshorizont. I alt er der placeret 330 mia. kr. i disse instrumenter, jf. tabel 2.

Ud over hensynet til en tilstrækkelig likvid valutareserve sigter Nationalbanken mod at opnå bedst mulige afkast inden for et konservativt valg af risikoniveau. Derfor er en del af porteføljen eksponeret mod aktier (via futures svarende til 16 mia.

kr.), virksomhedsobligationer (5 mia. kr.) og lavere ratede stater (14 mia. kr.).

Nationalbankens guldbeholdning og fordring på IMF indgår som del af valutareserven. Nationalbanken skal i følge nationalbankloven have en guldbeholdning. Beholdningen er på 66,5 tons, og mængden har stort set været konstant siden 1970. Beholdningen havde ultimo 2015 en værdi på 15 mia. kr.

Den samlede fordring på IMF var på 20 mia. kr. ultimo 2015. Nationalbanken har givet yderligere tilsagn for samlet 114 mia. kr., således at det totale tilsagn over for IMF er 133 mia. kr.

## RISICI PÅ UDLÅN TIL BANKER OG REALKREDITINSTITUTTER

Nationalbanken yder pengepolitiske lån med løbetid på én uge til pengepolitiske modparter og for at lette betalingsformidlingen ydes også intradag-kredit<sup>1</sup>. Endelig yder Nationalbanken lån til kontantdepoter.

Der er ikke et loft på muligheden for at låne i Nationalbanken, men der skal stilles tilstrækkelig sikkerhed. Nationalbanken kan kun lide kredittab på udlån, hvis to begivenheder indtræffer samtidigt: En modpart går konkurs, og realisationsværdien af de stillede sikkerheder viser sig utilstrækkelig i forhold til den ydede kredit.

<sup>1</sup> Intradag-kredit benyttes især af institutterne i forbindelse med værdipapir- og detailafviklingen, hvor Nationalbanken på sikret basis garanterer for institutternes betalingsforpligtelser.

## Nationalbankens finansielle porteføljer

Tabel 2

Mia. kr.	2014	2015
<b>Udenlandske obligationer</b>	<b>238</b>	<b>234</b>
Statsobligationer med en rating på AA- eller derover Tre største modparter 2015: USA (86 mia. kr.), Tyskland (23 mia. kr.), Holland (20 mia. kr.)	171	166
Statsobligationer med lavere rating (BB+ til A+) Tre største modparter 2015: Spanien (4 mia. kr.), Italien (4 mia. kr.), Irland (4 mia. kr.)	14	14
Andre højtratede obligationer (rating AA- eller derover) 2015: Statsgaranterede (35 mia. kr.), overnationale (14 mia. kr.), tyske og svenske covered bonds (4 mia. kr.)	53	54
<b>Indenlandske obligationer</b> 2015: Realkredit (31,4 mia. kr.), Skibskredit (1,4 mia. kr.), andre (0,1 mia. kr.)	<b>34</b>	<b>33</b>
<b>Pengemarkedsprodukter</b>	<b>180</b>	<b>166</b>
Reverse repoforretninger	124	83
Usikrede indskud i kommercielle banker	6	2
Centralbankindskud (inkl. indskud og papirer udstedt af BIS)	50	81
<b>Øvrige beholdninger og eksponeringer</b>		
Guld	16	15
Eksponering mod aktier via aktiefutures	13	16
Virksomhedsobligationer via ETF	5	5
IMF <sup>1</sup>	20	20
<b>Udvalgte risikomål/nøgletal</b>		
Kronevarighed	5,4	5,9
95 pct. expected shortfall <sup>2</sup>	8,8	9,7
Porteføljens samlede gennemsnitsrating <sup>3</sup>	>AA	>AA
Valutaeksponering (før omlægning i parentes)		
EUR	425 (283)	403 (247)
USD	0 (134)	0(145)
Andre	0(17)	0(21)

Anm.: Tabellen viser laveste kreditvurdering fra henholdsvis Fitch, Moody's og Standard & Poor's. Afrundede tal.

Kilde: Danmarks Nationalbank, Fitch, Moody's og Standard & Poor's.

1. Derudover er der en modpost på passivsiden til IMF som følge af tildeling af særlige trækningsrettigheder på 15 mia. kr.

2. 95 pct. expected shortfall er beregnet for en horisont på 1 år. De underliggende risikofaktorer antages normalfordelt og er estimeret på observationer fra 1. januar 2001 og frem. Alle observationer indgår med samme vægt.

3. Gennemsnitsratingen er vægtet efter beholdningernes markedsværdier. Repo-forretninger og beholdninger uden rating (primært BIS) er ikke medtaget. Ultimo 2015 var den gennemsnitlige rating for repomodparter omkring A, mens den var AA+ for de bagvedliggende sikkerheder.



Sikkerheden er i form af højkvalitetsaktiver, som værdiansættes på daglig basis. Derudover anvender Nationalbanken et risikofradrag (haircut), der skal dække risikoen for, at værdien af papirerne falder i perioden fra modpartens konkurs og indtil sikkerhederne er realiseret. Risikoen for kredittab er derfor meget lav.

I 2015 har brugen af pengepolitiske lån været meget begrænset. Det skyldes, at bankerne har haft rigelig likviditet stående på konti i Nationalbanken. De pengepolitiske udlån udgjorde under ½ mia. kr., jf. figur 7.

Nationalbanken giver dagligt en kreditlinje, som institutterne kan trække på intradag i forbindelse med betalingsafvikling. Ultimo året var kreditlinjen på 133 mia. kr. for betalinger med valør 4. januar 2016.

Kreditlinjen oversteg langt betalingsforpligtelserne og blev udnyttet i begrænset omfang.<sup>2</sup>

Sikkerhedsgrundlaget for Nationalbankens udlån består af realkreditobligationer samt papirer udstedt af eller garanteret af offentlige myndigheder. Belåningsværdien – dvs. markedsværdien fratrukket haircut af de aktiver, som modparterne

har pantsat i Nationalbanken – var 102 mia. kr. Herudover har institutterne mulighed for at stille indskudsbeviser til sikkerhed for intradag-kredit. Belåningsværdien af disse udgjorde 93 mia. kr.<sup>3</sup>

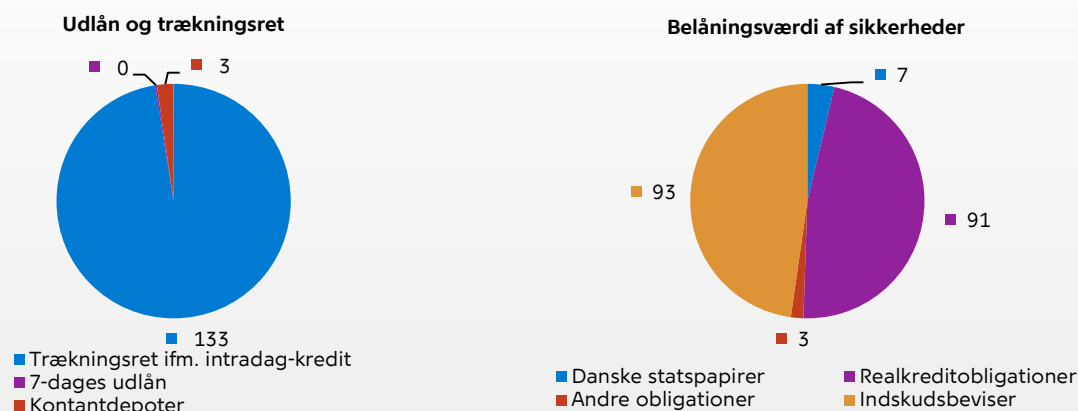
## OPERATIONEL RISIKO

Operationel risiko er risikoen for direkte eller indirekte tab som følge af utilstrækkelige eller fejlslagne interne processer, menneskelige fejl, systemfejl eller tab som følge af eksterne begivenheder. Operationel risiko omfatter også forretnings- og omdømmerisiko. Som definitionen indikerer, forbindes operationel risiko ofte med bestemte og enkeltstående begivenheder.

Nationalbanken arbejder kontinuerligt med at identificere, vurdere, håndtere og følge op på væsentlige operationelle risici. Nationalbankens risikostyringsproces har til formål at tilvejebringe ensartethed og sammenlignelighed mellem operationelle risici, hvilket giver mulighed for prioritering af initiativer i tråd med bankens overordnede målsætninger.

**Udlån og trækingsret til pengepolitiske modparter samt belåningsværdi af sikkerheder, mia. kr. ultimo 2015**

Figur 7



Anm.: Andre obligationer består af obligationer garanteret af den danske stat eller udstedt af KommuneKredit og Føroya Landsstýri. Scandinavian Cash Pool og Sikkerhedsretten indgår ikke.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

<sup>2</sup> Som i tidligere år trak institutterne et beløb intradag, der langt oversteg deres betalingsforpligtelser i afviklingen. Det skyldes primært likviditetsstyringsredskaber, der blev introduceret i september 2013, hvor institutterne kan reservere "mest muligt", dvs. stille hele deres disponible saldo til rådighed til nattens afvikling af betalinger, hvor institutterne alligevel ikke har andet likviditetsbehov.

<sup>3</sup> Institutterne har herudover mulighed for at anvende Sikkerhedsretten, hvor de kan stille værdipapirdepoter, typisk deres handelsdepot, som sikkerhed for intradag-kredit i kroner.

I 2015 har Nationalbanken styrket den operationelle risikostyring på en række udvalgte områder, fx er styringen af ændringer og hændelser blevet formaliseret yderligere, ligesom hændelses-rapporteringen er blevet systematiseret. Der er kvartalsvist gennemført compliance-tests. Testresultaterne har dannet grundlag for evalueringer, ajourføring af risikovurderinger og processer samt træning af medarbejdere.

I 2015 er der ikke indtruffet interne eller eksterne operationelle hændelser med væsentlig konsekvens for opretholdelsen af en sikker, stabil drift. Øvrige hændelser er blevet håndteret i overensstemmelse med bankens retningslinjer og processer.

## FORSIKRINGSPOLITIK

Nationalbankens forsikringer og forsikringspolitik gennemgås årligt med en ekstern forsikringsmægler. Gennemgangen i 2015 ikke givet anledning til væsentlige ændringer i forsikringsprogrammet.

REGNSKAB  
FOR ÅRET 2015





# HOVED- OG NØGLETAL 2011-15

Resultatopgørelse (mio. kr.)	2015	2014	2013	2012	2011
Nettorenteindtægter mv.	1.877	1.144	660	914	2.311
Værdiregulering af guld	-217	1.792	-6.234	792	2.418
Øvrige kursreguleringer	2.345	3.104	-391	2.788	427
Udbytte og avancer af anlægsaktier mv.	263	1.495	152	99	19
Andre indtægter	5	5	123	60	165
Omkostninger inkl. afskrivninger	-659	-575	-629	-592	-606
Andre udgifter	-19	-	-	-19	-
<b>Årets resultat</b>	<b>3.595</b>	<b>6.965</b>	<b>-6.319</b>	<b>4.042</b>	<b>4.733</b>
Der disponeres således:					
Overført til egenkapital	2.727	5.196	-7.742	2.339	2.394
Overført til staten	868	1.769	1.423	1.703	2.339
	<b>3.595</b>	<b>6.965</b>	<b>-6.319</b>	<b>4.042</b>	<b>4.733</b>

Balance (mio. kr.)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Aktiver</b>					
Valutareserveaktiver	440.593	460.901	477.120	504.329	495.275
Pengepolitiske udlån	325	35.039	23.145	66.401	24.010
Andre udlån	3.177	2.544	2.475	3.347	4.091
Indenlandske obligationer	32.887	33.687	33.960	34.093	33.669
Andre aktiver	4.705	4.302	10.525	20.379	12.759
<b>Aktiver i alt</b>	<b>481.687</b>	<b>536.473</b>	<b>547.225</b>	<b>628.549</b>	<b>569.804</b>
<b>Passiver</b>					
Seddel- og møntomløb	70.166	67.338	66.491	65.805	62.407
Pengepolitiske indlån	145.128	155.078	227.358	286.671	173.159
Staten	158.244	214.869	163.376	163.694	225.849
Valutareservegæld	3.084	3.345	3.125	2.685	3.378
Andre forpligtelser	34.181	27.687	23.915	38.992	36.648
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>410.803</b>	<b>468.317</b>	<b>484.265</b>	<b>557.847</b>	<b>501.441</b>
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>70.884</b>	<b>68.156</b>	<b>62.960</b>	<b>70.702</b>	<b>68.363</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>481.687</b>	<b>536.473</b>	<b>547.225</b>	<b>628.549</b>	<b>569.804</b>

Nøgletal	2015	2014	2013	2012	2011
Valutareserven (mio. kr.)	437.509	457.556	473.995	501.644	491.897
Penge- og realkreditinstitutternes nettostilling over for Nationalbanken (mio. kr.)	144.803	120.039	204.213	220.270	149.149
Ændring i seddel- og møntomløb (pct.)	4,2	1,3	1,0	5,4	-0,2
Egenkapitaludvikling (pct.)	4,0	8,3	-11,0	3,4	3,6
Gns. antal medarbejdere omregnet til fuldtid	468	476	528	518	505

Anm.: Sammenligningstal 2011-2014 er tilpasset reklassifikationer gennemført i 2015

# LEDELSENS REGNSKABSBERETNING

Årets resultat udviser et overskud på 3.595 mio. kr. mod et overskud på 6.965 mio. kr. i 2014. Ændringen i resultatet skyldes primært et fald i resultatet af de finansielle porteføljer.

Indskudsbevisrenten nåede den 6. februar 2015 et historisk lavt niveau på -0,75 pct. Dette har medført en renteindtægt af indskudsbeviser på 1.205 mio. kr. mod 33 mio. kr. i 2014. Endvidere blev forrentningen af statens indestående ændret, således at indlån over 100 mia. kr. ligeledes forrentes med indskudsbevisrenten i perioder, hvor denne er negativ. Dette har medført en renteindtægt på 645 mio. kr.

Negative renter har også påvirket afkastet af bankens udenlandske placeringer. Nettorenteindtægten af de udenlandske nettotilgodehavender inklusiv udbytter viser et fald på 1.292 mio. kr. i forhold til sidste år, mens kursreguleringerne af de udenlandske nettotilgodehavender har været positivt påvirket af udviklingen i forholdet mellem euro og kroner.

Værdireguleringen af guld har medført et tab på 217 mio. kr. mod en gevinst på 1.792 mio. kr. i 2014.

Resultatbidraget fra den indenlandske fondsbeholdning udgør 69 mio. kr. mod 539 mio. kr. sidste år. Dette skyldes særligt faldende kurser på realkreditobligationerne.

Der er ikke konstateret kredittab på bankens engagementer med de pengepolitiske modparter samt på andre eksterne placeringer i 2015, og der vurderes ikke at være behov for at hensætte til imødegåelse heraf ved udgangen af året.

Bankens driftsomkostninger er samlet steget med 84 mio. kr. i forhold til sidste år. Omkostnin-

gerne er generelt drevet af et meget stort fokus på og investering af ressourcer i IT understøttende infrastruktur. I 2015 blev det første af en række nye IT systemer til understøttelse af bankens kerneforretning implementeret. Nationalbanken valgte i den forbindelse at opbygge egen forvaltningsorganisation. Dette har bl.a. medført en stigning i IT-omkostningerne på 36 mio. kr. og i afskrivningerne på 19 mio. kr. I de kommende år implementeres nye sektorvendte systemer.

Nationalbanken opnåede en avance i forbindelse med salget af ejendommen Solmarksvej 5 i Brøndby på 8 mio. kr. Solmarksvej husede tidligere Den Kgl. Mønts aktiviteter.

Endeligt er omkostningerne til seddel- og møntproduktion samlet steget med 30 mio. kr. i forhold til 2014. Dette skyldes, at der produceres sedler og mønter til kontantforsyningens lager med henblik på den forestående outsourcing af produktionen.

## **BALANCEN**

Den samlede balance er i 2015 faldet med 55 mia. kr. til 482 mia. kr. Heraf udgør faldet i valutareserven 20 mia. kr. Udviklingen er netto på linje med en række tidligere år, men dækker over store forskydninger indenfor året. Valutareserven nåede ultimo februar et historisk højt niveau på 737 mia. kr. Dette påvirkede tillige nettostillingen, der var på 354 mia. kr. på samme tidspunkt.

## **RESULTATDISPONERING**

Med virkning fra regnskabsåret 2015 har banken implementeret en ny model for resultatdisponering. Dette har medført, at kursreguleringsfonden

nedlægges og værdien overføres til sikringsfonden. Årets resultat på 3.595 mio. kr. fordeles med 2.727 mio. kr., der overføres til sikringsfonden, mens 868 mio. kr. overføres til Staten. Beløbet er jf. den nye model for resultatdisponering beregnet som 30 pct. af gennemsnittet af årets resultat eksklusiv værdiregulering på guld de seneste 5 år.

# LEDELSESPÅTEGNING

Direktionen har i dag behandlet og godkendt årsregnskabet for Danmarks Nationalbank 2015.

Årsregnskabet aflægges efter lov om Danmarks Nationalbank.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015.

*København, den 23. februar 2016*

## **Direktionen**

Lars Rohde  
formand

Per Callesen

Hugo Frey Jensen



# INTERN REVISIONS- ERKLÆRINGER

## TIL REPRÆSENTANTSKABET

### Påtegning på årsregnskabet

Intern Revision har revideret årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 omfattende hoved- og nøgletal 2011–2015, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om Danmarks Nationalbank.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Intern Revisions ansvar

Intern Revisions ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision.

### Den udførte revision

Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Revisionen har omfattet en vurdering af ledelsens tilrettelagte forretningsgange og interne kontroller, der er relevante for ledelsens udarbejdelse af et retvisende årsregnskab, herunder en vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation. Revisionen har endvidere omfattet en vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

Vi har udført revision af de væsentligste og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

## Udtalelse om ledelsens regnskabsberetning

Vi har gennemlæst ledelsens regnskabsberetning. Vi har sammenholdt oplysningerne heri med oplysningerne i årsregnskabet og i øvrigt med den viden og de forhold, vi er blevet bekendt med i forbindelse med vores revision af årsregnskabet. Det er vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsens regnskabsberetning er i overensstemmelse med årsregnskabet.

*København, den 23. februar 2016*

Bethina Hamann  
revisionschef

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## TIL REPRÆSENTANTSKABET

### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for Danmarks Nationalbank for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015, omfattende anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance og noter. Årsregnskabet aflægges efter lov om Danmarks Nationalbank.

### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisorernes ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for Danmarks Nationalbanks udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af Danmarks Nationalbanks interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af Danmarks Nationalbanks aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af Danmarks Nationalbanks aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank.

## Udtalelse om ledelsens regnskabsberetning

Vi har gennemlæst ledelsens regnskabsberetning. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsens regnskabsberetning er i overensstemmelse med årsregnskabet.

*København, den 23. februar 2016*

Mona Blønd  
statsaut. revisor

**Ernst & Young**  
Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 30 70 02 28

Erik Stener Jørgensen  
statsaut. revisor

**PricewaterhouseCoopers**  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 77 12 31

# UNDERSKRIFTER

Nærværende regnskab, der er revideret på den i bankens reglement foreskrevne måde, er tiltrådt af repræsentantskabet på mødet den 15. marts 2016.

Repræsentantskabet består pr. 1. marts 2016 af

Søren Bjerre-Nielsen, formand

Christian Schultz, næstformand

Anne Kristine Axelsson

Per Bank

Eva Berneke

Morten Bødskov

Kristian Thulesen Dahl

Michael Dithmer

Pia Olsen Dyhr

Jakob Ellemann-Jensen

Asger Enggaard

Peter Gæmelke

Bent Jensen

Hans Jensen

Jacob Jensen

Kjeld Johannesen

Henrik Sass Larsen

Brian Mikkelsen

Michael Møller

Kirsten Nissen

Anja Philip

Bente Sorgenfrey

Anne Hedensted Steffensen

Morten Østergaard

Gitte Pugholm Aabo

# ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

## GENERELT

Danmarks Nationalbanks årsregnskab for 2015 er aflagt i overensstemmelse med lov om Danmarks Nationalbank. Denne regnskabspraksis er i det væsentlige i overensstemmelse med god regnskabspraksis for europæiske centralbanker inden for euroområdet. Forskellen vedrører hovedsageligt urealiserede valuta- og værdipapirkursgevinster, som i Nationalbankens årsregnskab medtages i resultatopgørelsen.

Hovedprincipperne for regnskabets indhold er økonomisk realitet. Virkningen af transaktioner og begivenheder indregnes, når de finder sted, og de registreres og præsenteres i årsregnskabet for det år, de vedrører. Årsregnskabet indeholder alle væsentlige og relevante forhold. Værdiændringer vises uanset indvirkning på resultat og egenkapital, og indregnings- og værdiansættelsesmetoder anvendes ensartet på samme kategori af forhold. Ved første indregning værdiansættes aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende værdiansættes aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter valutakursen på transaktionsdagen.

På balancedagen omregnes finansielle aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

Der er i 2015 foretaget en række reklassifikationer med henblik på at opgøre nettorenter i forhold til de aktiv og passiv typer, der fremgår af balancen, ligesom benævnelserne af en række af resultatposterne er ændret. De væsentligste

ændringer er kommenteret nedenfor. Bortset herfra er principperne for og klassificeringen af regnskabets poster uændret i forhold til sidste år. Sammenligningstal og 5 års oversigt er tilpasset.

## Reklassifikation af løbetidsforkortelser

Med virkning fra regnskabsåret 2015 har Nationalbanken besluttet at løbetidsforkortelse af obligationsbeholdningerne indregnes under "Netto renteindtægter mv." og ikke som hidtil som en del af "Kursreguleringer mv." Ændringen har til formål at sikre bedre overensstemmelse med regnskabspraksis for Det Europæiske System af Centralbanker og vil give et mere retvisende billede af de effektive nettorenteindtægter af obligationsbeholdningerne. Løbetidsforkortelserne udgør -4,6 mia. kr. i 2015 (2014: -2,8 mia. kr.)

## Reklassifikation af udbytte fra Exchange Traded Funds samt avancer ved salg af anlægsaktier mv.

Modtaget udbytte af Exchange Traded Funds er tidligere medtaget i posten "Udbytte af aktier mv.", hvor aktieudbytter fra anlægsaktier og lignende investeringer samt kapitalandele i associerede virksomheder ligeledes opføres.

For at give et mere retvisende billede af bankens resultat af finansielle porteføljer, er det besluttet at reklassificere udbytte af Exchange Traded Funds til en særskilt post under "Nettorenteindtægter mv." Udbytte af Exchange Traded Funds udgør 62 mio. kr. i 2015 mod 43 mio. kr. i 2014. Avancer ved salg af anlægsaktier mv. er tidligere indregnet under posten "Kursreguleringer mv.". Denne indgår fremadrettet under posten "Udbytte og avancer ved salg af anlægsaktier mv.".

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettorenter mv.

Renteindtægter og -udgifter omfatter ud over rente af rentebærende fordringer og forpligtelser tillige løbetidsforkortelse af obligationsbeholdningerne, gebyrer, over- og underkurs på skatkammerbeviser og indskudsbeviser, udbytter fra Exchange Traded Funds samt terminspræmier af fonds- og valutaterminsforretninger.

### Kursreguleringer mv.

Kursreguleringer omfatter såvel børskursreguleringer som valutakursreguleringer vedrørende finansielle tilgodehavender og forpligtelser og guld. Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

### Udbytte og avancer af anlægsaktier mv.

Udbytte og avancer af anlægsaktier mv. omfatter modtagne aktieudbytter, avancer ved salg af anlægsaktier mv. samt op- og nedskrivninger.

Udbytterne medtages i det år, hvori dette deklareres.

### Andre indtægter

Andre indtægter omfatter indtægter hidrørende fra Nationalbankens salg af mønter og medaljer samt øvrige indtægter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

### Omkostninger

Personaleomkostninger omfatter lønninger og vederlag, herunder bidrag til pension og understøttelser mv., uddannelsesomkostninger og andre personaleomkostninger. Andre omkostninger omfatter omkostninger til produktion af sedler og mønter mv., drift af Nationalbankens ejendomme, it-drift og øvrige omkostninger.

### Andre udgifter

Andre udgifter omfatter udgifter, som ikke vedrører Nationalbankens primære aktiviteter, eller som ikke er årligt tilbagevendende.

## BALANCEN

### Guld

Guld værdiansættes til den på balancedagen gældende dagsværdi.

### Finansielle tilgodehavender og forpligtelser

Finansielle tilgodehavender og forpligtelser noteret på aktive markeder værdiansættes til dagsværdi.

Beholdning af Exchange Trade Funds samt aktiefutures, der indgår i posten "Fordringer på udlandet", er noteret på et aktivt marked, hvorfor dagsværdien er baseret på noterede priser.

For obligationsbeholdninger i et mindre aktivt eller ikke aktivt marked, der indgår i posterne "Fordringer på udlandet" og "Indenlandske obligationer", er dagsværdien modelberegnet baseret på estimations- og vurderingsteknikker, der tager hensyn til nylige transaktioner i lignende instrumenter, beholdningernes diskonterede betalingsstrømme samt relevant rentekurve baseret på markedsbetingelser, der eksisterede på balancedagen.

Pengepolitiske mellemværender, herunder indskudsbeviser samt øvrige udlån og indlån, værdiansættes til nominel værdi.

### Tilbagekøbsforretninger

#### og udlån af værdipapirer mv.

Værdipapirer solgt i forbindelse med en samtidig aftale om tilbagekøb samt udlånte værdipapirer indgår i Nationalbankens respektive beholdninger.

### Anlægsaktier mv.

Anlægsaktier og lignende investeringer samt kapitalandele i associerede virksomheder (virksomheder, hvor ejerandel eller stemmeretsandel er 20 pct. eller derover) værdiansættes til anskaffelsesværdien, medmindre dagsværdien er lavere.

### Materielle og immaterielle anlægsaktiver

Materielle og immaterielle anlægsaktiver omfatter Nationalbankens ejendomme, bygningstekniske anlæg (elevatorer, el-installationer m.m.), produktionstekniske anlæg (til seddel- og møntproduktion), kontorinventar og biler, hardware og software samt anlægsaktiver under udførelse.

Anlægsaktiver medtages i balancen og værdiansættes til anskaffelsesprisen fratrukket akkumulerede af- og nedskrivninger.

Aktiver med en anskaffelsesværdi på under 100.000 kr. pr. enhed udgiftsføres i anskaffelsesåret.

På anlægsaktiverne foretages lineære pro anno-afskrivninger over aktivernes forventede økonomiske levetid.

Den økonomiske levetid ansættes til følgende:

- Bankejendomme 100 år
- Øvrige ejendomme 25-50 år
- Bygningsforbedringer 25 år
- Bygningstekniske anlæg 10-25 år
- Produktionstekniske anlæg 5-10 år
- Hardware og software 3-5 år
- Øvrige maskiner og inventar 3-5 år

Anlægsaktiver under udførelse omfatter afholdte omkostninger til immaterielle udviklingsprojekter og materielle anlægsaktiver under udførelse. Omkostningerne overføres til de relevante anlægsgrupper, når aktiverne tages i brug.

Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger og opgøres som forskellen mellem salgsprisen og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### **Andre aktiver**

Andre aktiver omfatter bl.a. tilgodehavende renter, positiv nettoværdi af sikringsinstrumenter i form af uafviklede valutaforretninger og andre afledte finansielle instrumenter opgjort pr. instrumenttype samt forudbetalte omkostninger.

Afledte finansielle instrumenter som fonds- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps mv. værdiansættes til den på balancedagen gældende dagsværdi.

### **Seddel- og møntomløb**

Seddel- og møntomløb værdiansættes til pålydende værdi.

### **Andre passiver**

Andre passiver omfatter bl.a. skyldige omkostninger, negativ nettoværdi af sikringsinstrumenter i form af uafviklede valutaforretninger og andre afledte finansielle instrumenter opgjort pr. instrumenttype samt uafdækkede pensionsforpligtelser,

forpligtelser i form af understøttelses- og fratrædelsesgodtgørelser og andre hensatte forpligtelser vedrørende afgivne garantier.

Afledte finansielle instrumenter som fonds- og valutaterminsforretninger, rente- og valutaswaps mv. værdiansættes til den på balancedagen gældende dagsværdi.

### **Eventualforpligtelser**

Andre forpligtelser vedrørende afgivne garantier værdiansættes til den skønnede værdi af betalingsforpligtelsen.

### **Pensionsforpligtelser**

For bidragsbaserede pensionsordninger udgiftsføres de løbende præmiebetalinger til pensionsforsikringsselskaber i resultatopgørelsen, og pensionsforpligtelsen overgår herefter til pensionsforsikringsselskaberne.

For ydelsesbaserede pensionsordninger henlægges ikke-afdækkede pensionstilsagn opgjort efter aktuarmæssige principper i Nationalbankens regnskab.



# RESULTATOPGØRELSE

(1.000 kr.)	Note	2015	2014
<b>Nettorenteindtægter mv.:</b>	1		
Rente af udenlandske nettotilgodehavender		-157.762	1.153.094
Udbytte af Exchange Traded Funds		61.770	42.911
Rente af pengepolitiske ud- og indlån samt indskudsbeviser	2	1.207.891	50.745
Rente af indenlandske obligationer		203.468	-25.202
Rente af Statens indlån		645.253	-
Rente af andre indenlandske ud- og indlån		-83.736	-77.843
Provision og andre indtægter		215	312
<b>Nettorenteindtægter mv. i alt</b>		<b>1.877.099</b>	<b>1.144.017</b>
<b>Kursreguleringer mv.:</b>			
Værdiregulering af guld	3	-216.720	1.792.427
Kursregulering af valuta mellemværender	4	2.479.997	2.539.802
Kursregulering af indenlandske obligationer		-134.745	563.767
<b>Kursreguleringer mv. i alt</b>		<b>2.128.532</b>	<b>4.895.996</b>
<b>Resultat af finansielle porteføljer</b>		<b>4.005.631</b>	<b>6.040.013</b>
<b>Udbytte og avancer af anlægsaktier mv.</b>	5	<b>263.118</b>	<b>1.495.023</b>
<b>Andre indtægter</b>	6	<b>4.810</b>	<b>4.966</b>
<b>Omkostninger:</b>			
Personaleomkostninger	7	373.954	362.750
Andre omkostninger	8	236.375	174.351
<b>Omkostninger i alt</b>		<b>610.329</b>	<b>537.101</b>
<b>Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver</b>	9	<b>48.935</b>	<b>37.689</b>
<b>Andre udgifter</b>	10	<b>19.000</b>	<b>-</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>3.595.295</b>	<b>6.965.212</b>
<b>Disponering af årets resultat:</b>			
Årets resultat		3.595.295	6.965.212
Overført til kursreguleringsfond		-	-3.427.854
		<b>3.595.295</b>	<b>3.537.358</b>
der anvendes på følgende måde:			
Henlæggelse til sikringsfond		2.727.507	1.768.679
Overførsel til staten		867.788	1.768.679
		<b>3.595.295</b>	<b>3.537.358</b>



# BALANCE

(1.000 kr.)	Note	2015	2014
<b>Aktiver</b>			
Guld	11	15.490.447	15.707.167
Fordringer på udlandet	12	405.501.696	425.650.888
Fordringer på IMF mv.	13	19.601.238	19.542.605
Tilg.hav. vedr. penge- og realkreditinstitutters Target-konti i ECB		707.075	432.592
Pengepolitiske udlån	14	325.000	35.039.474
Andre udlån	15	3.177.192	2.543.582
Indenlandske obligationer	16	32.887.130	33.687.354
Anlægsaktier mv.	17	802.211	802.211
Materielle og immaterielle anlægsaktiver	18	718.524	759.594
Andre aktiver	19	2.447.970	2.279.889
Periodeafgrænsningsposter		28.026	27.222
<b>Aktiver i alt</b>		<b>481.686.509</b>	<b>536.472.578</b>
<b>Passiver</b>			
Seddelomløb	20	64.214.945	61.459.517
Møntomløb	20	5.951.206	5.877.858
Pengepolitiske indlån			
Nettoindestående på folio- og afviklingskonti	21	51.018.229	30.306.317
Indskudsbeviser		94.110.000	124.772.000
Andre indlån	22	15.800.949	8.467.166
Staten	23	158.243.722	214.868.604
Forpligtelser over for udlandet	24	3.084.282	3.344.791
Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF	25	14.507.188	13.575.439
Andre passiver	26	3.872.059	5.644.464
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>410.802.580</b>	<b>468.316.156</b>
Grundfond		50.000	50.000
Reservefond		250.000	250.000
Kursreguleringsfond		-	9.099.756
Sikringsfond		70.583.929	58.756.666
<b>Egenkapital i alt</b>	27	<b>70.883.929</b>	<b>68.156.422</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>481.686.509</b>	<b>536.472.578</b>
<b>Fordeling af valutareserveaktiver</b>	28		
<b>Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponering</b>	29		
<b>Andre afledte finansielle instrumenter</b>	30		
<b>Eventualforpligtelser</b>	31		
<b>Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF</b>	32		
<b>Pensionsforpligtelser</b>	33		

## Note 1 – Nettorenteindtægter mv.

2015 har overordnet set været præget af meget lave renter. En stor del af valutareserven forrentes til enten nul eller med negative renter med deraf følgende faldende indtjening. Ligeledes forrentes hovedparten af indlån i Nationalbanken til negative renter, hvilket medfører et positivt bidrag til resultatet af de finansielle porteføljer. Som følge af at valutareserven placeres til en højere rente end indlånsrenten, steg de samlede nettorenteindtægter fra 1.144 mio. kr. til 1.877 mio. kr. i 2015.

Nettorenteindtægter og udbytte vedrørende udenlandske nettotilgodehavender faldt med 1.292 mio. kr. til -96 mio. kr. hvilket særligt kan henføres til negativ forretning af pengemarkedsprodukterne, samt at der har været negative terminspræmier på valutaterminsforretningerne. I nettorenteindtægterne indgår negative løbetidsforkortelser på 4,2 mia. kr.

De pengepolitiske renter blev ændret flere gange i foråret 2015, hvor presset på kronen medførte at indskudsbevisrenten blev sat ned til et historisk lavt niveau på -0,75 pct.

Det gennemsnitlige nettoindlån fra de pengepolitiske modparter udgjorde 263 mia. kr. i 2015. Som følge af sammensætningen af nettoindlån og af renteutviklingen havde Nationalbanken en nettorenteindtægt på 1.208 mio. kr. af disse mellemværender. I 2014 udgjorde det gennemsnitlige nettoindlån fra institutterne 141 mia. kr., og Nationalbanken havde en nettorenteindtægt heraf på 51 mio. kr.

Forrentningen af statens indestående blev ændret med virkning fra 9. februar 2015. Denne ændring har medført en renteindtægt på 645 mio. kr. Det gennemsnitlige indestående udgjorde 201 mia. kr. i 2015 mod 197 mia. kr. i 2014.

Rente af indenlandske obligationer steg med 229 mio. kr. til 203 mio. kr. Renteindtægten er reduceret med 0,4 mia. kr. vedrørende løbetidsforkortelse.

## Note 2 – Rente af pengepolitiske ud- og indlån samt indskudsbeviser

(1.000 kr.)	2015	2014
Rente af pengepolitiske udlån	2.881	17.430
Rente af indskudsbeviser	1.205.010	33.315
	<b>1.207.891</b>	<b>50.745</b>

## Note 3 – Værdiregulering af guld

Værdiregulering af guld har givet et tab på 217 mio. kr., hvilket skyldes et mindre fald i guldprisen omregnet til danske kroner på i alt 1,4 pct.

## NOTER

### Note 4 – Kursregulering af valutamellemværender

(1.000 kr.)	2015	2014
Børskursregulering	834.176	3.485.786
Valutakursregulering	1.645.821	-945.984
	<b>2.479.997</b>	<b>2.539.802</b>

### Note 5 - Udbytte og avancer af anlægsaktier mv.

(1.000 kr.)	2015	2014
Danmarks Skibskredit A/S	230.517	70.088
Bank for International Settlements (BIS)	18.069	15.531
VP Securities A/S	14.532	14.532
Nets Holding A/S	-	48.098
	<b>263.118</b>	<b>148.249</b>
Avance ved salg af anlægsaktier mv.	-	1.346.774
	<b>263.118</b>	<b>1.495.023</b>

### Note 6 – Andre indtægter

(1.000 kr.)	2015	2014
Salg af mønter og medaljer	4.620	4.701
Øvrige indtægter	190	265
	<b>4.810</b>	<b>4.966</b>

## NOTER

### Note 7 – Personalemkostninger

(1.000 kr.)	2015	2014
Lønninger og honorarer	301.003	294.638
Pensionsbidrag og understøttelser	55.807	55.566
Uddannelsesomkostninger	6.946	7.295
Øvrige personaleomkostninger	14.515	14.293
	<b>378.271</b>	<b>371.792</b>
Heraf anvendt til immaterielle udviklingsprojekter som er aktiveret under anlægsaktiver	-4.317	-9.042
	<b>373.954</b>	<b>362.750</b>
Heraf vederlag til ledelsen:		
Direktionen, løn	9.587	9.383
Direktionen, pensionsbidrag	1.754	1.721
Bestyrelsen og repræsentantskabet	898	904
	<b>12.239</b>	<b>12.008</b>
Løn til direktionen fordeler sig således:		
Lars Rohde, formand	3.403	3.323
Per Callesen	3.092	3.030
Hugo Frey Jensen	3.092	3.030
	<b>9.587</b>	<b>9.383</b>
Honorar til bestyrelsen og repræsentantskabet fordeler sig således:		
Formanden for bestyrelsen og repræsentantskabet	114	112
Næstformanden for bestyrelsen	86	84
Næstformanden for repræsentantskabet	34	34
Øvrige bestyrelsesmedlemmer, i alt (57 t. kr. pr. medlem pr. år)	281	281
Øvrige repræsentantskabsmedlemmer, i alt (23 t. kr. pr. medlem pr. år)	383	393
	<b>898</b>	<b>904</b>

Der er ikke etableret bonusordninger i Danmarks Nationalbank.

Der var gennemsnitligt 468 medarbejdere omregnet til fuldtid i 2015 (2014: 476).

### Note 8 – Andre omkostninger

(1.000 kr.)	2015	2014
Materialer til seddelproduktion	34.568	11.350
Materialer til møntproduktion	13.530	7.096
Ejendommenes drift	50.743	51.111
It-omkostninger	100.850	64.958
Øvrige omkostninger	36.684	39.836
	<b>236.375</b>	<b>174.351</b>

## NOTER

### Note 9 – Af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle anlægsaktiver

(1.000 kr.)	2015	2014
Ejendomme	15.895	18.094
Maskiner og andre driftsmidler	13.694	8.199
Hardware og software	27.013	11.396
Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver	-7.667	-
	<b>48.935</b>	<b>37.689</b>

### Note 10 – Andre udgifter

Udgiften vedrører udbetaling i forbindelse med udgivelsen af en erindringsmønt i anledning af Hendes Majestæt Dronning Margrethes 75-års fødselsdag. De 19 mio. kr. er

udbetalt ligeligt til Erhvervsstyrelsen og Dronning Margrethes og Prins Henriks Fond, hvor de anvendes til almennyttige formål.

### Note 11 – Guld

Værdien af beholdningen udgjorde 15,5 mia. kr. ved årets udgang mod 15,7 mia. kr. året før. Faldet skyldes, at prisen

på guld regnet i kroner faldt med 1,4 pct. i løbet af 2015. Guldbeholdningen udgør uændret 66.550 kg.

### Note 12 – Fordringer på udlandet

(1.000 kr.)	2015	2014
Udenlandske obligationer	283.409.814	278.381.170
Exchange Traded Funds i virksomhedsobligationer	5.320.082	5.049.054
Tilgodehavender i centralbanker og overnationale institutioner	31.484.288	9.422.517
Tilgodehavender i udenlandske forretningsbanker	489.705	5.741.759
Tilgodehavender vedrørende gensidig kontant sikkerhedsstillelse	596.328	2.652.452
Margin tilgodehavender vedrørende aktiefutures	1.179.557	728.263
Repo-forretninger med sikkerhed i udenlandske obligationer	83.020.312	123.673.990
Andre udenlandske tilgodehavender	1.610	1.683
	<b>405.501.696</b>	<b>425.650.888</b>

Udenlandske obligationer omfatter primært stats- og statsgaranterede obligationer i euroområdet og USA. Hertil kommer placeringer hos overnationale institutioner samt en række mindre placeringer.

Tilgodehavender i centralbanker, overnationale institutioner og udenlandske forretningsbanker omfatter placeringer på anfordring samt usikrede indskud.

Tilgodehavenderne vedrørende gensidig kontant sikkerhedsstillelse hidrører fra sikkerhedsstillelse i EUR på bankens valutaaftaler.

Tilgodehavender vedrørende aktiefutures omfatter dels marginindestående dels udestående margin på de underliggende aktiver. Den samlede eksponering mod aktiefutures udgør 15,6 mia. kr. og fremgår af note 30.

Sikrede udlån i form af repo reverse forretninger sker med sikkerhed i udenlandske stats- og statsgaranterede obligationer.

**Note 13 – Fordringer på IMF mv.**

(1.000 kr.)	2015	2014
Kvotestilling i IMF	17.916.665	16.765.937
IMF's trækingsret	15.381.676	13.585.202
Reservestilling over for IMF	2.534.989	3.180.735
Beholdning af særlige trækingsrettigheder i IMF	13.746.564	12.613.680
	16.281.553	15.794.415
Udlån til PRG Trust	360.752	343.728
Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2009	1.717.400	2.293.765
Udlån under New Arrangements to Borrow (NAB)	1.241.533	1.110.697
	<b>19.601.238</b>	<b>19.542.605</b>

Hvert medlemsland i IMF er tildelt en kvote, som afspejler landets relative position i verdensøkonomien. Medlemslandenes kvoteandele har betydning for landenes stemmevægt, adgang til lån fra IMF samt finansieringsbidrag til IMF. Danmarks kvote udgør 1.891 mio. SDR og er senest ændret i 2011 som følge af IMF's kvotereform fra 2008. Nationalbanken har indbetalt 25 pct. af den danske kvote til IMF i valuta og de resterende 75 pct. er indbetalt på IMF's konto i Nationalbanken i danske kroner. Kontoen anvendes til IMF's transaktioner i danske kroner og indeholdende er udtryk for IMF's trækingsret i Nationalbanken. Forskellen mellem medlemsbidrag og IMF's beholdning af danske kroner benævnes *reservestilling over for IMF*.

*Beholdningen af særlige trækingsrettigheder i IMF:* Som led i SDR samarbejdet kan Nationalbanken blive anmodet om at forøge sin beholdning af SDR ved køb, indtil beholdningen udgør op til 3 gange Nationalbankens akkumulerede tildeling af SDR på 1.531 mio. SDR, svarende til 4.594 mio. SDR. Den aktuelle beholdning af SDR udgør 1.451 mio. SDR, og det maksimale yderligere køb udgør således 3.143 mio. SDR, svarende til 29.775 mio. kr. Et beløb svarende til IMF's akkumulerede tildelinger til Danmark fremgår af note 25 "Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF".

*Udlån til PRG Trust* andrager 38 mio. SDR. Udlånet er garanteret af den danske stat. I løbet af 2015 er der afdraget 1 mio. SDR. IMF kan trække op til 200 mio. SDR svarende til 1.895 mio. kr. under PRG Trust låneaftalen. Træk under aftalen kan maksimalt have 10 års løbetid.

*Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2009:* Nationalbankens bilaterale låneaftale fra 2009 udløb 31. oktober 2013. I 2015 er der foretaget afdrag svarende til 128 mio. SDR. De bilaterale udlån udgør herefter i alt 131 mio. SDR. Træk under aftalen kan maksimalt have 5 års løbetid.

*Udlån under NAB-aftalen* andrager 181 mio. SDR. Der er i 2015 ydet lån for i alt 56 mio. SDR under denne aftale. Træk under aftalen kan have en maksimal løbetid på 10 år.

Udlån under NAB-aftalen og under den bilaterale udlånsaftale fra 2009 må samlet ikke overstige kredittilsagnet under NAB-aftalen på 3.208 mio. SDR, svarende til 30.386 mio. kr. Da der er trukket 131 mio. SDR på den bilaterale udlånsaftale af 2009 og 181 mio. SDR på NAB-aftalen, kan der maksimalt trækkes yderligere 2.896 mio. SDR, svarende til 27.427 mio. kr.

*Bilaterale udlån under låneaftalen fra 2012:* I 2012 indgik IMF en bilateral låneaftale med Nationalbanken. IMF kan låne op til et beløb svarende til modværdien af 5.300 mio. EUR (39.551 mio. kr.) under denne aftale. Træk på denne aftale kan have en maksimal løbetid på 10 år. Der er ikke trukket på aftalen, og det kan først blive aktuelt når IMF's udlånskapacitet falder til under et niveau fastsat af IMF's bestyrelse.

Mellemværender med IMF opgøres i SDR. Kursen pr. 31. december 2015 på SDR er 947,27 (ultimo 2014: 886,43). Kursen beregnes på grundlag af en valutakurv, hvis værdi bestemmes som en vægtet sum af kursen på de fire valutaer: 0,66 amerikanske dollar, 0,423 euro, 12,1 japanske yen og 0,111 britiske pund.

IMF's 14. kvotereform fra 2010 implementeres i begyndelsen af 2016. Dette medfører, at Danmarks kvote i IMF stiger med 1.548 mio. SDR til 3.439 mio. SDR. Nationalbankens kredittilsagn under NAB bliver samtidig reduceret med 1.578 mio. SDR.

Der henvises i øvrigt til note 32 for oversigt over udlåns- og købsforpligtelser over for IMF.

## NOTER

### Note 14 – Pengepolitiske udlån

(1.000 kr.)	2015	2014
Ugentlige udlån	325.000	33.300.000
3-årige udlån	-	1.739.474
	<b>325.000</b>	<b>35.039.474</b>

Ugentlige udlån forfalder den 8. januar 2016. De 3-årige udlån udløb endeligt i september 2015.

### Note 15 – Andre udlån

(1.000 kr.)	2015	2014
Penge- og realkreditinstitutter, udlån kontantdepoter	3.131.990	2.282.036
Pengeinstitutter, gensidig kontant sikkerhedsstillelse	9.626	221.522
Øvrige udlån	35.576	40.024
	<b>3.177.192</b>	<b>2.543.582</b>

### Note 16 – Indenlandske obligationer

(1.000 kr.)	2015	2014
Realkreditobligationer mv.	31.531.093	32.271.105
Skibskreditobligationer	1.356.037	1.416.249
	<b>32.887.130</b>	<b>33.687.354</b>

**Note 17 – Anlægsaktier mv.**

(1.000 kr.)	2015	2014
Anlægsaktier og lignende investeringer	472.149	472.149
Kapitalandele i associerede virksomheder	330.062	330.062
	<b>802.211</b>	<b>802.211</b>

Bankens beholdning af anlægsaktier mv. har pr. 31. december 2015 en skønnet markedsværdi på ikke under 3,4 mia. kr. Anlægsaktier og lignende investeringer består af kapitalinskud i ECB og aktier i Bank for International Settlements (BIS), SWIFT, DLR kredit og Messecenter Herning.

Om anlægsaktier og lignende investeringer kan oplyses følgende særlige forhold: Kapitalinskud i ECB udgør 6 mio. euro, svarende til 45 mio. kr. Som ikke-euro medlem af det Europæiske System af Central Banker (ESCB) har Danmarks Nationalbank indbetalt 3,75 pct. af sin andel på

161 mio. euro (1,4873 pct.) af ECB's samlede kapital på 10.825 mio. euro. Formålet med kapitalinskuddet er at bidrage til driften af ECB. Som ikke euro medlem af ESCB deltager Danmarks Nationalbank hverken i ECB's overskudsdeling eller i dækning af tab i ECB.

Aktierne i BIS er indbetalt med 25 pct. af aktiernes nominelle værdi. Danmarks Nationalbank er forpligtet til at indbetale de resterende 75 pct. af den nominelle værdi af sin aktiebesiddelse i BIS, såfremt BIS måtte anmode herom. Denne betalingsforpligtelse udgør 32 mio. SDR, svarende til 304 mio. kr.

Kapitalandele i associerede virksomheder består af:

	Ejer-/stemme- retsandel	Egenkapital- andel	Resultat andel
VP Securities A/S	24,2 / 24,2 pct.	52,3 mio. kr.	29,5 mio. kr.
Danmarks Skibskredit A/S	18,9 / 20,8 pct.	403,8 mio. kr.	73,1 mio. kr.
Bankernes Kontantservice A/S	25,0 / 25,0 pct.	58,3 mio. kr.	9,6 mio. kr.

**Note 18 – Materielle og immaterielle anlægsaktiver**

(1.000 kr.)	2015	2014
Ejendomme	566.509	593.744
Maskiner og andre driftsmidler	14.675	26.185
Hardware og software	129.386	34.621
Anlægsaktiver under udførelse	7.954	105.044
	<b>718.524</b>	<b>759.594</b>

Værdien af bankens ejendomme er ved den seneste offentlige ejendomsvurdering 1.515 mio. kr.



## NOTER

### Note 19 – Andre aktiver

(1.000 kr.)	2015	2014
Markedsværdi af uafviklede indenlandske fondsforretninger	4.076	-
Renteperiodisering	2.309.298	2.171.436
Fremstillingsmaterialer til brug for seddel- og møntproduktion	31.549	55.556
Forudbetalte omkostninger og andre tilgodehavender	99.205	50.095
Øvrige mindre poster	3.842	2.802
	<b>2.447.970</b>	<b>2.279.889</b>

### Note 20 – Seddel- og møntomløb

Seddelomløbet steg med 2,8 mia. kr. til 64,2 mia. kr., mens møntomløbet stort set er uændret i forhold til sidste år. Seddelomløbet indeholder 406 mio. kr. i færøske sedler.

### Note 21 – Nettoindestående på folio- og afviklingskonti

(1.000 kr.)	2015	2014
Indestående på folio- og afviklingskonti	183.573.117	266.212.352
Træk på foliokonti	132.554.888	235.906.035
	<b>51.018.229</b>	<b>30.306.317</b>

Pr. 31. december 2015 indestår Nationalbanken på fuld sikret basis over for VP Securities A/S med 23,6 mia. kr. (2014: 57,2 mia. kr.) og over for Finansrådet

(Sumclearingen) med 153,1 mia. kr. (2014: 205,0 mia. kr.) i forbindelse med penge- og realkreditinstitutternes betalingsafviklinger med valør 4. januar 2016.

### Note 22 – Andre indlån

(1.000 kr.)	2015	2014
Penge- og realkreditinstitutter	712.256	432.998
Øvrige indlån	15.088.693	8.034.168
	<b>15.800.949</b>	<b>8.467.166</b>

I posten penge- og realkreditinstitutter indgår indeståender på euro foliokonti på 707 mio. kr.

## NOTER

### Note 23 – Staten

Statens indeståender udgjorde pr. 31. december 2015 157.376 mio. kr. I regnskabsposten indgår Statens andel af årets resultat på 868 mio. kr.

### Note 24 – Forpligtelser over for udlandet

Forpligtelserne består af kroneindeståender i Nationalbanken fra overnationale institutioner og andre

centralbanker. Af forpligtelsen udgør Europa-Kommissionens indestående 2.542 mio. kr.

### Note 25 – Modpost til tildelte særlige trækingsrettigheder i IMF

Denne forpligtelse består af IMF's oprindelige tildelinger af særlige trækingsrettigheder til Danmark. De samlede tildelinger udgør 1.531 mio. SDR pr. 31. december 2015. Der har ikke været ændringer i tildelingen af særlige

trækingsrettigheder i 2015. Den aktuelle beholdning af særlige trækingsrettigheder fremgår af note 13 "Fordringer på IMF mv."

### Note 26 – Andre passiver

(1.000 kr.)	2015	2014
Markedsværdi af uafviklede valutaforretninger	881.901	3.888.666
Markedsværdi af andre afledte finansielle instrumenter denomineret i udl. valuta	2.494.333	1.468.403
Markedsværdi af uafviklede indenlandske fondsforretninger	-	580
Renteperiodisering	314.765	118.765
Skyldige omkostninger	43.537	38.179
Skyldige lønrelaterede omkostninger	88.205	81.756
Andre forpligtelser	49.318	48.115
	<b>3.872.059</b>	<b>5.644.464</b>

**Note 27 – Egenkapital**

(1.000 kr.)	Grund- og reservefond	Kursreguleringsfond	Sikringsfond	I alt
Egenkapital 1. januar 2015	300.000	9.099.756	58.756.666	68.156.422
Nedlæggelse af kursreguleringsfonden	-	-9.099.756	9.099.756	-
Henlagt af årets resultat	-	-	2.727.507	2.727.507
<b>Egenkapital 31. december 2015</b>	<b>300.000</b>	<b>-</b>	<b>70.583.929</b>	<b>70.883.929</b>

Bankens Repræsentantskab vedtog ultimo 2014 en ny model for resultatdisponeringen. Ændringen har effekt fra regnskabsåret 2015 og medfører, at

Kursreguleringsfonden nedlægges. Fremadrettet vil bankens andel af årets resultat blive tillagt Sikringsfonden.

**Note 28 – Fordeling af valutareserveaktiver**

2015 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	GBP	Øvrige
<b>Valutareserveaktiver</b>					
Guld	15.490	-	-	-	15.490
Fordringer på IMF	19.601	-	-	-	19.601
Fordringer på udlandet	405.502	244.089	141.782	16.666	2.965
- Heraf AAA	101.878	90.211	1.071	7.796	2.800
- Heraf AA+ til AA-	161.049	63.012	89.039	8.870	128
- Heraf A+ til A-	75.550	74.467	1.079	-	4
- Heraf BBB+ til BBB-	11.660	11.078	582	-	0
- Heraf BB+ til BB-	543	-	543	-	-
- Heraf mellemværender uden kreditvurdering	54.822	5.321	49.468	0	33
	<b>440.593</b>	<b>244.089</b>	<b>141.782</b>	<b>16.666</b>	<b>38.056</b>

2014 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	GBP	Øvrige
<b>Valutareserveaktiver</b>					
Guld	15.707	-	-	-	15.707
Fordringer på IMF	19.543	-	-	-	19.543
Fordringer på udlandet	425.651	279.782	130.587	9.874	5.408
- Heraf AAA	53.820	41.274	1.452	5.970	5.124
- Heraf AA+ til AA-	196.003	117.976	73.875	3.904	248
- Heraf A+ til A-	113.128	99.968	13.158	-	2
- Heraf BBB+ til BBB-	13.506	11.792	1.714	-	0
- Heraf BB+ til BB-	-	-	-	-	-
- Heraf mellemværender uden kreditvurdering	49.194	8.772	40.388	-	34
	<b>460.901</b>	<b>279.782</b>	<b>130.587</b>	<b>9.874</b>	<b>40.658</b>

Eksponeringen er indplaceret efter laveste kreditvurdering fra hhv. Fitch, Moody's og S&P. Mellemværender uden kreditvurdering omfatter

værdipapirer udstedt af og indskud hos BIS samt beholdning af Exchange Traded Funds.

**Note 29 – Afledte finansielle instrumenter til omlægning af valutaeksponering**

2015 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	GBP	Øvrige
Nettopositioner til markedsværdi					
Valutaterminsforsretninger:					
Køb	150.496	147.317	-	-	3.179
Salg	-151.378	-	-130.636	-17.400	-3.342
Uafviklede valutaspotforsretninger:					
Køb	2.090	2.090	-	-	0
Salg	-2.090	-2.090	-	-	0
Valuta- og renteswaps:					
Køb	11.200	11.200	-	-	-
Salg	-13.694	-	-13.694	-	-
	<b>-3.376</b>	<b>158.517</b>	<b>-144.330</b>	<b>-17.400</b>	<b>-163</b>
2014 (mio. kr.)	I alt	EUR	USD	GBP	Øvrige
Nettopositioner til markedsværdi					
Valutaterminsforsretninger:					
Køb	128.280	123.947	803	-	3.530
Salg	-132.169	-856	-114.708	-10.643	-5.962
Uafviklede valutaspotforsretninger:					
Køb	84	84	-	-	-
Salg	-84	-	-84	-	-
Valuta- og renteswaps:					
Køb	18.432	18.432	-	-	-
Salg	-19.900	-	-19.900	-	-
	<b>-5.357</b>	<b>141.607</b>	<b>-133.889</b>	<b>-10.643</b>	<b>-2.432</b>

**Note 30 – Andre afledte finansielle instrumenter**

2015 (mio. kr.)	I alt	DKK	EUR	USD
<b>Hovedstole til markedsværdi</b>				
Terminsforsretninger, fonds:				
Køb	3.487	3.487	-	-
Salg	-	-	-	-
Futures, aktier:				
Køb	15.573	-	7.864	7.709
Salg	-	-	-	-
2014 (mio. kr.)	I alt	DKK	EUR	USD
<b>Hovedstole til markedsværdi</b>				
Terminsforsretninger, fonds:				
Køb	3.238	3.238	-	-
Salg	-	-	-	-
Futures, aktier:				
Køb	13.202	-	6.461	6.741
Salg	-	-	-	-

## NOTER

### Note 31 – Eventualforpligtelser

(1.000 kr.)	2015	2014
VP Securities A/S, andel af garantikapital	36.646	45.402
VP Securities A/S, garanti for andre kontoførende institutters fejl	16.685	20.621
Andre garantier	500	500
	<b>53.831</b>	<b>66.523</b>

Herudover har banken indgået interventionsaftale med ECB.

### Note 32 – Udlåns- og købsforpligtelser over for IMF

(mio. kr.)	2015	2014
IMF's trækingsret	15.382	13.585
Nationalbankens forpligtelse til at købe SDR	29.775	28.113
Udnyttet lånefacilitet for PRG Trust	1.534	1.429
Udnyttede lånefaciliteter for IMF i forbindelse med NAB-aftalen	27.427	25.030
Udnyttede lånefaciliteter for IMF i forbindelse med bilaterale udlån (2012 aftalen)	39.551	39.451
	<b>113.669</b>	<b>107.608</b>

Disse forpligtelser er Danmarks Nationalbanks maksimale yderligere udlåns- og købsforpligtelser over for IMF. Den aktuelle krediteksponering fremgår af note 13, som også

indeholder en uddybende beskrivelse af udlåns- og købsforpligtelserne.

**Note 33 – Pensionsforpligtelser**

Bankens nuværende og tidligere medarbejdere har enten en bidragsbaseret pensionsordning eller en ydelsesbaseret pensionsordning.

For bidragsbaserede pensionsordninger gælder, at banken udgiftsfører de løbende præmiebetalinger til pensionsforsikringsselskaberne. Når pensionsbidrag for disse ordninger er indbetalt til pensionsforsikringsselskaberne, har banken ingen yderligere pensionsforpligtelser over for disse ansatte.

For ydelsesbaserede pensionsordninger gælder, at banken er forpligtet til at sikre modtageren en bestemt pensionsydelse. I disse ordninger er det banken, der bærer risikoen med hensyn til fremtidig udvikling i rente, løn,

inflation, dødelighed mv. Banken er således forpligtet til at indbetale de nødvendige bidrag til sikring af opfyldelse af pensionstilsagnene.

Pensionsforpligtelser for de ydelsesbaserede ordninger beregnes som kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Pensionstilsagnene er primært baseret på lønnen på pensionstidspunktet. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed.

De ydelsesbaserede ordninger er væsentligst afdækket i Danmarks Nationalbanks Pensionskasse under afvikling.

Hovedtal for Pensionskassens regnskab er følgende:

Mio.kr.	2015	2014
Pensionsforpligtelser og øvrige gældsposter	3.311	3.446
Dagsværdi af Pensionskassens aktiver	4.528	4.498
Egenkapital i Pensionskassen	1.216	1.053
Solvenskrav i Pensionskassen	132	136

Andre ydelsesbaserede ordninger er afdækket i et pensionsforsikringsselskab. En ordning med en forhenværende direktør er hensat i bankens regnskab.

Pensionsforpligtelser for ydelsesbaserede ordninger og understøttelses tilsagn afdækket i pensionsforsikringsselskab udgør 36,5 mio. kr. pr. 31. december 2015, mens den i bankens balance indregnede hensættelse udgør 26,6 mio. kr.