

REFERAT

REPRÆSENTANTSKABSMØDE – TORSDAG DEN 21. SEPTEMBER 2017

Torsdag den 21. september 2017 kl. 15.00 afholdtes ordinært repræsentantskabsmøde i Forenet Kredit i Nykredits hovedsæde, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.

Indkaldelse til repræsentantskabsmødet med tilhørende dagsorden og bilag var udsendt til repræsentantskabets medlemmer via Admincontrol den 31. august 2017 og den 13. september 2017.

Deltagere:

Til stede var 78 af repræsentantskabets medlemmer. Endvidere deltog direktionen for Forenet Kredit, Nykredit A/S og Nykredit Realkredit A/S, foreningens medarbejdere, foreningens revisorer samt enkelte medarbejdere fra Nykredit-koncernen.

Referent:

Chefjurist Louise Villumsen varetog opgaven som referent.

Dagsordenen for repræsentantskabsmødet var:

1. Velkomst
2. Beretning og halvårsrapport for Forenet Kredit
3. Ændring af vedtægter, valgregulativ og forretningsorden for repræsentantskabet
4. Valg af medlemmer til valgudvalget
5. Nykredits aktuelle situation og strategi
6. Forslag fra Jens Vesterbæk om analyse af KundeKroner
7. Forslag fra Jens Vesterbæk om status på arbejdet med at få repræsentantskabsmedlemmerne på insiderlister
8. Repræsentantskabsmøder i 2018
9. Orientering om afholdte og kommende medlemsarrangementer
10. Eventuelt

1. Velkomst

Formanden, Nina Smith, bød velkommen til det ordinære repræsentantskabsmøde, og gav herefter ordet til advokat Søren Jenstrup, der af bestyrelsen var udpeget som dirigent.

Dirigenten, advokat Søren Jenstrup, takkede for udpegningen og konstaterede, at mødet var lovligt indvarslet og indkaldt, og fastslog i forlængelse heraf, at repræsentantskabet var beslutningsdygtigt inden for dagsordenens rammer. Herefter gennemgik *dirigenten* dagsordenen, som var blevet opdateret, og derfor var en ny dagsorden blevet uploadet i Admincontrol den 20. september. Opdateringen var alene foretaget af praktiske hensyn, idet rækkefølgen på dagsordenens punkter var blevet ændret.

2. Beretning og halvårsrapport for Forenet Kredit

Formanden bød velkommen til efterårets repræsentantskabsmøde.

[Se hele formandens beretning som er vedlagt og forefindes på foreningens hjemmeside.]

Formanden takkede efter sin beretning for ordet.

Dirigenten konstaterede efterfølgende, at beretningen og halvårsresultatet ikke var til godkendelse men alene til orientering, og opfordrede til at eventuelle spørgsmål blev rettet til formanden efter koncernchef Michael Rasmussens indlæg.

3. Ændring af vedtægter, valgregulativ og forretningsorden for repræsentantskabet

Dirigenten nævnte, at der med materialet til mødet var blevet udsendt et notat fra bestyrelsen om de foreslåede vedtægtsændringer sammen med forslagene til ændrede vedtægter, valgregulativ og forretningsorden for repræsentantskabet.

[Se hele bestyrelsens notat og forslag til ændringer af vedtægterne, valgregulativet og forretningsordenen for repræsentantskabet som er vedlagt og forefindes på foreningens hjemmeside.]

Dirigenten gav derefter ordet til foreningens direktør *Louise C. Mogensen* som gennemgik motivationen for bestyrelsens forslag til vedtægtsændringer. Oplægget tog udgangspunkt i en del af de temaer, der blev præsenteret for repræsentantskabet på foreningens netop afholdte sommerdialogmøder, hvorfor repræsentantskabet ville kunne genkende indholdet og plancherne.

Bestyrelsens forslag var blandt andet baseret på erfaringerne fra valget i 2017. Forslagene og overvejelserne bag var blevet drøftet både med en ekstern advokat, med valgudvalget og på sommerdialogmøderne.

Louise C. Mogensen fremlagde, at der overordnet set var fire forskellige formål bag de foreslåede ændringer. For det første var det en af erfaringerne fra valget i foråret, at valget vil kunne forbedres, hvis de fysiske blanketter erstattes af digitale blanketter. Det vil lette deltagelsen i valget og administrationen i sekretariatet. For det andet er der et ønske om, at foreningens valgeregler skal være nemmere at forstå, for derved at undgå misforståelser og frustrationer hos de medlemmer, der ønsker at stemme. For det tredje var der fra flere sider et ønske om, at centrale dele fra ejerskabspolitikken bør afspejles i vedtægterne, særligt spørgsmålet om at foreningen fortsat skal være majoritetsaktionær i Nykredit, og at det kun er repræsentantskabet, der kan træffe beslutning om fravigelse heraf. Endelig var forslaget også udtryk for en vis oprydning og forenkling i regelsættene.

Louise C. Mogensen gennemgik derefter de enkelte større forslag til ændringer. Det var et stort ønske fra dem som deltog i valget i 2017, at det skal være nemmere at deltage og stille op til valgene, og at de fysiske blanketter bør afskaffes. Det ønske vil foreningen gerne imødekomme, og det kræver nogle tilpasninger. En digitalisering af blanketterne vil samtidig reducere de risici, der er forbundet med manuel aflæsning og viderebehandling af blanketterne.

For det andet foreslog bestyrelsen at ændre i reglerne om valgret og valgbarhed. Med de nuværende regler er der knap 300.000 medlemmer, der ikke kan stemme. Det klassiske eksempel er et ægtepar, som begge er låntagere på det fælles realkredittilån. Her kan kun én af dem stemme i henhold til de gældende regler. Bestyrelsen foreslår derfor, at reglerne fremover bør stille alle medlemmer lige, og derved giver hvert medlem én stemme. Som medlem har man påtaget sig forpligtelser over for Nykredit eller Totalkredit – og med den forpligtelse er det rimeligt, at der også medfølger en ret til at stemme og få indflydelse. Derudover vil ændringen bidrage til at lette medlemskommunikationen, da netop denne ene regel er årsag til langt hovedparten af de misforståelser og frustrationer, som sekretariatet møder i forbindelse med valgene. En forenkling til "ét medlem - én stemme", vil styrke demokratiet, da flere kan deltage og valgereglerne vil være mere enkle.

Louise C. Mogensen fortsatte sin gennemgang med at begrunde det tredje forslag om at føre den del af ejerskabspolitikken, som omhandler foreningens ønske om fastholdelse af foreningen som majoritetsaktionær, ind i vedtægterne. Bestyrelsen ønsker at beskytte foreningens ejerskabspolitik. Samtidig foreslås det at ændre kravet for det flertal, som er påkrævet for at gennemføre vedtægtsændringer fra $\frac{3}{4}$ til $\frac{2}{3}$. Forslaget er

udtryk for, at bestyrelsen mener, at 2/3 giver den rigtige balance, så vedtægterne både er langtidsholdbare og solide, men omvendt opfylder hensynet til, at et væsentligt majoritetsflertal bør kunne ændre vedtægterne, hvis der opstår et konkret behov herfor. Der lægges op til at fastholde $\frac{3}{4}$ som flertal i forhold til ændring af formål og ved opløsning. Forslaget er samtidig i tråd med, hvad andre lignende foreninger har.

For det fjerde foreslog bestyrelsen nogle generelle ændringer vedrørende repræsentantskabet. Bestyrelsen foreslår, at man som repræsentantskabsmedlem, kan give sin fuldmagt til et andet repræsentantskabsmedlem, hvis man er forhindret i at deltage. Det gør bestyrelsen fordi, medlemmerne skal have mulighed for at gøre deres stemme gældende, også i tilfælde af f.eks. sygdom. Derudover foreslås det at indføre en såkaldt "grace period", som betyder, at et medlem af repræsentantskabet i tilfælde af, at dennes obligationer f.eks. bliver udtrukket, og derfor i en periode ikke længere opfylder betingelserne for valgbarhed, får 3 måneder til at genoprette valgbarheden og dermed bevare pladsen i repræsentantskabet. Det samme gælder i forhold til ophør af låneengagement f.eks. i forbindelse med en hushandel.

Endelig var det bestyrelsens forslag at hæve aldersgrænsen fra 66 år til 70 år. Alderskravet gælder for det år, medlemmet bliver valgt ind i repræsentantskabet, så man reelt kan sidde i repræsentantskabet til man er op til 74 år afhængigt af tidspunktet for valget.

Endelig var der også en række forslag under kategorien oprydning. Det blev eksempelvis foreslået, at det kun er repræsentantskabets medlemmer, der kan komme med emner til dagsordenen til repræsentantskabsmøderne, og ikke som i dag alle medlemmer, samt at reglerne om valget samles i valgregulativet.

Ordet blev derefter givet til dirigenten, som tog repræsentantskabet igennem debat og afstemning.

Dirigenten opfordrede til, at eventuelle kommentarer på baggrund af direktørens motivation af bestyrelsens forslag blev fremsat under afstemningen om hvert punkt.

Dirigenten havde været involveret i en teknisk gennemlæsning af de tre dokumenter, primært for at overveje den praktiske gennemgang af afstemningsforløbet. På den baggrund havde dirigenten besluttet, at repræsentantskabet først skulle stemme om ændringerne i vedtægterne. Dernæst valgregulativet og sidst forretningsordenen. De ændringer, der måtte blive vedtaget i vedtægterne, ville samtidig være vedtaget i valgregulativet og forretningsordenen. Ændringer i vedtægterne vedtages med $\frac{3}{4}$ flertal. Afstemningerne ville indledningsvist blive foretaget ved håndsoprækning med de omdelte grønne og røde kort. Ved hjælp af revisorerne ville det derefter blive vurderet, om der er det fornødne flertal, eller om håndsoprækningen skulle suppleres af en skriftlig afstemning.

Dirigenten oplyste, at såfremt der blev behov for skriftlig afstemning, skulle alle stemmesedler afleveres, også hvis man ønskede at stemme blankt. På den måde ville alle afleverede stemmesedler blive talt, og det antal ville blive lagt til grund som antallet af tilstedeværende, til brug for vurderingen af, om det behørigt stemmeflertal var opnået.

Dirigenten introducerede første tema vedrørende valget. Ændringerne dækkede over ét medlem, én stemme, en mindre ændring af medlemskriteriet, således at det fremgår eksplicit, at det er afgørende om man hæfter for en forpligtelse og ikke nødvendigvis er ejer, da der kan være forskel. Endelig dækkede temaet også over valget for obligationsejere med fællesdepot, hvor det foreslås at alle får stemmeret, såfremt de hver især ejer værdipapirer over tærskelværdien på 50.000 kr. i det pågældende depot.

Dirigenten åbnede herefter for debat.

Et medlem var enig i, at det var et skridt i den rigtige retning, men ønskede i stedet, at hele valget skulle gøres digitalt, hvis medlemsdemokratiet skulle fremmes.

Medlemmet undrede sig samtidig over, hvorfor man til såvel valget til repræsentantskabet som valg til bestyrelse og valgudvalg kan stemme på op til det antal sæder, der skal besættes, og ikke kun på én, lige som til eksempelvis folketingsvalgene.

Dirigenten svarede, at det er kutyme til denne slags valg, at der stemmes efter bunkemetoden, hvor man har en stemme til hver plads, der skal besættes, og det er derfor også den metode, der anvendes i foreningen.

Dirigenten iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning vedrørende hele punktet om valgret. Der var mere end $\frac{3}{4}$ flertal for de foreslåede ændringer i vedtægterne, som dermed var vedtaget.

Dirigenten gik videre til næste punkt vedrørende de foreslåede ændringer af vedtægterne, som vedrørte indarbejdelsen af ejerskabspolitikken og ændringen af stemmeflertallet for vedtægtsændringer.

Dirigenten åbnede for debat. Der var ingen bemærkninger.

Dirigenten iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning vedrørende hele punktet om ejerskabspolitikken. Der var mere end $\frac{3}{4}$ flertal for de foreslåede ændringer i vedtægterne, som dermed var vedtaget.

Dirigenten gik videre til næste punkt vedrørende de foreslåede ændringer af vedtægterne, som vedrørte repræsentantskabet generelt.

Dirigenten åbnede for debat.

Et medlem ønskede ikke, at repræsentantskabsmedlemmerne undtagelsesvist kan give møde ved en fuldmagt, heller ikke selvom et medlem højst kan bære en fuldmagt. Repræsentantskabsmedlemmer har et ansvar for at komme til møderne og gøre sin stemme gældende.

Et medlem fremhævede, at møderne ikke er en magtkamp, men et spørgsmål om at mødes og udveksle synspunkter. Derfor er det for let at kunne give fuldmagt. Meningsudvekslingen bør være vigtigst. *Et andet medlem* bakkede dette synspunkt op og ville derfor stemme imod fuldmagter. Repræsentantskabet er baseret på tilstedeværelsesdemokrati. 79 ud af 104 fremmødte medlemmer på repræsentantskabsmødet er ikke godt nok, og forslagens vedtagelse vil kunne forværre situationen yderligere. Det skal ikke være muligt at deponere sin stemme hos et andet medlem, og samtidig hæve sit vederlag.

Dirigenten iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning om, hvorvidt det skal være muligt at give fuldmagt til et andet repræsentantskabsmedlem ved frafald til repræsentantskabsmøderne, dog således at hvert medlem kun kan bære én fuldmagt. Der var mere end $\frac{3}{4}$ flertal for den foreslåede ændring om fuldmagter, som dermed var vedtaget.

Efterfølgende åbnede *dirigenten* for debat vedrørende de øvrige forslag under punktet om repræsentantskabet. Der var ingen bemærkninger. *Dirigenten* iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning. Der var mere end $\frac{3}{4}$ flertal for de foreslåede ændringer om den såkaldte "grace period" og forslaget om at hæve aldersgrænsen fra 66 år til 70 år, som dermed var vedtaget.

Dirigenten gik derefter til sidste punkt til afstemning vedrørende vedtægterne, som var i kategorien oprydning.

Dirigenten åbnede for debat. Der var ingen bemærkninger.

Dirigenten iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning vedrørende hele punktet om oprydning. Der var mere end $\frac{3}{4}$ flertal for de foreslåede ændringer i vedtægterne, som dermed var vedtaget.

Efter afstemningerne om vedtægterne gik dirigenten til afstemning om valgregulativet. I henhold til det gældende valgregulativ kræver nogle bestemmelser $\frac{3}{4}$ flertal at ændre. De relevante bestemmelser vedrørte de allerede vedtagne ændringer, som fulgte af vedtagelsen af vedtægterne, og der var derfor ikke brug for særskilt afstemning herom. Ændringerne af valgregulativet skulle således alene vedtages med simpelt flertal.

Dirigenten præsenterede derefter et ændringsforslag vedrørende forslaget til § 3, stk. 2, i valgregulativet fra et repræsentantskabsmedlem, samt et ændringsforslag til ændringsforslaget, som blev fremsat skriftligt på mødet.

Bestyrelsen foreslog, at man ikke må være opstillet til flere valg samtidig. Det fremsatte ændringsforslag foreslog som supplement hertil, at hvis et allerede siddende repræsentantskabsmedlem ønsker at opstille til valg i en anden gruppe, skal medlemmet fratræde den post, som medlemmet allerede besidder, uanset om der opnås valg i den nye gruppe. Ændringsforslaget til dette ændringsforslag foreskrev yderligere, at ingen repræsentantskabsmedlemmer må være medlem af repræsentantskabet i mere end 3 valgperioder. *Dirigenten* påpegede, at det sidste forslag var et helt nyt forslag, og ikke et egentligt ændringsforslag, og skulle derfor have været fremsendt til sekretariatet mindst 6 uger før mødet, hvorfor forslaget blev afvist.

Dirigenten iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning blandt repræsentantskabet. Der var ikke flertal for det foreslåede ændringsforslag til § 3, stk. 2, som dermed ikke var vedtaget.

Dernæst kom bestyrelsens forslag til § 3, stk. 2, til afstemning ved håndsoprækning blandt repræsentantskabet. Der var flertal for det foreslåede forslag, som dermed var vedtaget.

Der var ikke meldt yderligere ændringsforslag til valgregulativet, hvorfor hele valgregulativet derefter var til afstemning.

Dirigenten åbnede for debat. Der var ingen bemærkninger.

Dirigenten iværksatte afstemning ved håndsoprækning blandt repræsentantskabet. Der var flertal for de foreslåede ændringer i valgregulativet, som dermed var vedtaget.

Dirigenten fortsatte derefter til sidste afstemningspunkt vedrørende de foreslåede ændringer i Forretningsordenen for repræsentantskabet.

Bestyrelsens forslag til ændringer, som fremgik af den til repræsentantskabet fremsendte version med fremhævede ændringer, blev i sin helhed forelagt til afstemning. De allerede vedtagne ændringer som fulgte af de vedtagne ændringer i vedtægterne var ikke til afstemning.

Dirigenten åbnede for debat. Der var ingen bemærkninger.

Dirigenten iværksatte derfor afstemning ved håndsoprækning blandt repræsentantskabet. Der var flertal for de foreslåede ændringer i forretningsordenen, som dermed var vedtaget.

4. Valg af medlemmer til valgudvalget

Dirigenten oplyste, at der én gang årligt afholdes valg til valgudvalget.

Formanden og næstformanden for bestyrelsen er begge automatisk medlemmer, hvorfor de ikke var på valg.

Formanden for valgudvalget skal være en anerkendt jurist og er valgt for en ubestemt periode. Forhenværende advokat Jørgen Boe er formand, og er ikke på valg.

Derudover skal repræsentantskabet én gang årligt vælge to menige repræsentantskabsmedlemmer, som ikke er på valg ved det kommende repræsentantskabsvalg, til valgudvalget.

Dirigenten fremførte, at bestyrelsen foreslog følgende kandidater:

- Flemming Eriksen, valgt i 2017 på Fyn (valggruppe Privat)
- Lars Henrik Brixen Hejlesen, valgt i 2017 i Nordjylland (valggruppe Privat)

Da ingen andre ønskede at melde sig som kandidater, konstaterede *dirigenten*, at kandidaterne var valgt.

Formanden ønskede de tiltrædende medlemmer tillykke, og takkede derefter de fratrædende medlemmer Cristina Lage og Bo Grønvald Christensen for deres engagement. Det var første år med valgudvalget, og der havde været en del arbejde. Det er håbet, at arbejdet i valgudvalget med tiden fylder mindre, i takt med at afholdelsen af de noget større, og nu i højere grad digitaliserede valg, bliver mere rutinemæssige for sekretariatet, og at vedtægterne bliver mere operationelle og forståelige.

5. Nykredits aktuelle situation og strategi

Koncernchef *Michael Rasmussen* takkede for ordet og invitationen, og indledte sin orientering med at se 9 år tilbage i tiden under finanskrisen, hvor andre danske banker var genstand for megen opmærksomhed i medierne, da de meldte ud, at det ikke var muligt at øge deres udlån. Under krisen havde Nykredit ikke brug for hjælp, og øgede udlånet gennem hele perioden. Den rolle vil Nykredit også gerne kunne indtage næste gang.

Michael Rasmussen bemærkede, at foreningens 5 mærkesager er suppleret af Nykredit-fortællingen og de 6 løfter til henholdsvis kunderne, samfundet, medarbejderne, investorerne, samarbejdspartnerne og ejerne i Nykredit, som nu afspejles i koncernens dna. Nykredit er udpeget som et systemisk vigtigt institut, og kan derfor blive påvirket af mange hændelser udefra, og derfor er der de sidste 3-4 år blevet arbejdet på at gøre kerneforretningen endnu stærkere, så Nykredit står godt til at møde fremtiden. Men det har samtidig også været 3-4 vanskelige år for kunder, medarbejdere og ledere i Nykredit. Koncernen besluttede *Winning the Double*, hvor helkundefokus og partnerskabet med bankerne i Totalkredit er i fokus og understøttet af nye værdikoncepter.

Michael Rasmussen nævnte, at der har været ekstra fokus på effektivitet og omkostningsbesparelser som der er blevet arbejdet intenst med, for at gøre virksomheden mere rentabel. Alle lag i organisationen er blevet vurderet, og der er blevet arbejdet med ledelsesudviklingen på alle fronter, i erkendelse af, at det på den lange bane er mennesker og ikke alene produkter, der gør forskellen. Koncernen er i den forbindelse gået fra 600 ledere til under 400.

Michael Rasmussen fortsatte gennemgangen med at understrege, at Nykredit-koncernen netop havde leveret det bedste halvårsregnskab nogensinde. Fremgangen skyldtes den generelle fremdrift, som blev forstærket af medvind på de finansielle markeder. Koncernen har skabt en kerneforretning, som man kan være stolt af. Også i Totalkredit er der stor vækst. 2/3 af alle lån i landdistrikterne er finansieret via Totalkredit. Det bliver bemærket. Dette bidrager positivt til Nykredits image.

Michael Rasmussen understregede, at koncernen fortsat arbejder hårdt på risikoprofilen, da koncernen qua sin store andel af boligfinansiering er sårbar, hvis der kommer modvind på boligmarkedet. Omkostningerne skal derfor stadig optimeres og holdes i ave. Det næste skridt på rejsen mod denne sikring skal drøftes på det varslede repræsentantskabsmøde i november. Der er behov for at skabe kapitalfleksibilitet og adgang til kapital i markedet, som supplement til det optjente overskud for bedst muligt at kunne imødegå fremtidens udfordringer

Michael Rasmussen fortsatte sit indlæg med at glædes over, at de første KundeKroner var på vej ud til kunderne. Det er et stærkt kundeprogram, som er skruet sammen på en god og skatteoptimal måde. Koncernen ser frem til at kunne udbygge programmet til andre kundegrupper. Koncernen vil efter KundeKroner være stærkt konkurrencedygtig på realkreditfinansiering, hvis ikke billigst.

Michael Rasmussen gennemgik derefter hvilke andre emner, der var på dagsordenen og tegnebrættet, inden for den nærmeste fremtid.

Basel IV fylder stadig en del, og det er fortsat forventningen, at koncernens behov for yderligere kapital bliver i omegnen af 15 mia. kr. Seneste melding fra Finanstilsynet er, at det forventes, at reglerne præsenteres ultimo 2017.

Derudover har regeringen fremsat et forslag om, at en væsentlig del af finansiering til almennyttige boliger skal varetages af staten og lægger dermed op til en begrænsning af et forretningsområde i koncernen. *Michael Rasmussen* nævnte også, at bankunionen er et tema, der fortsat fylder en del på dagsordenen. Der skal fortsat slås et slag for det danske realkreditsystem i drøftelserne om den fælles bankunion, da der er en række særlige omstændigheder, som der skal tages højde for.

Michael Rasmussen afsluttede sin gennemgang med at understrege, at der derudover først og fremmest skal være tid til forretningen, da det er kunderne og medarbejderne, der er vigtigst at fokusere på, hvis man gerne vil have en stærk kerneindtjening.

Michael Rasmussen takkede for ordet.

Dirigenten åbnede derefter for debat.

Et medlem undrede sig over, at repræsentantskabet ikke præsenteres for budgetter, som burde indgå som en del af bestyrelsens beretninger og i de beslutningsgrundlag, som medlemmerne modtager forud for afstemninger om eksempelvis navneskifte m.v.

Michael Rasmussen svarede, at Nykredit-koncernen - lige som de øvrige finansielle virksomheder - ikke offentliggør budgetter.

Et medlem efterlyste bedre købmandsskab og kommunikation. Det er svært at forstå rationale bag KundeKroner, og dermed også at kommunikere det fornuftigt. *Medlemmet* efterlyste samtidig, at der generelt fokuseres mere på at informere repræsentantskabet, da det - senest i forbindelse med udpegningen af de tre emissionsbanker i forbindelse med børsnoteringen - skal komme repræsentantskabet for øre via dagspressen. Det var mere optimalt, om repræsentantskabet blev særskilt informeret, særligt når det var lige op til afholdelsen af et repræsentantskabsmøde. Samtidig efterlystes bedre kommunikation om, hvem der er ansvarlig for hvad i forbindelse med børsnoteringen, da pressen kommer til at signalere, at der er dårlig Corporate Governance omkring børsnoteringsprocessen.

Et andet medlem lykønskede *Michael Rasmussen* og koncernen med det flotte halvårsresultat. Derefter påpegede han, at der er tre ting man skal gøre sig klart i forbindelse med børsnoteringen. Hvorfor, hvordan og hvornår? Der er særligt behov for yderligere skarphed i kommunikationen om, hvorfor Nykredit skal børsnoteres, særligt hvis det betyder, at den nuværende majoritetsejer skal give afkald på en større eller mindre del af sin ejerandel.

Formanden understregede, at der er styr på Corporate Governance i forbindelse med børsnoteringen, men at pointen om kommunikationen i den forbindelse er taget ad notam. Der kan blive tale om, at en andel af Forenet Kredits aktier skal sælges i forbindelse med børsnoteringen, og der kan samtidig blive behov for at rejse ny kapital.

Formanden fortsatte med at understrege, at udpegningen af de tre emissionsbanker følger af planen om at forberede Nykredit til en børsnotering. Denne proces er på et tidligere møde blevet gennemgået af foreningens rådgiver FIH Partners. På det planlagte ekstraordinære repræsentantskabsmøde den 23. november er det hensigten at fremlægge et opdateret beslutningsgrundlag for repræsentantskabet. Repræsentantskabet fik i februar 2016 gennemgået fire forskellige muligheder for at sikre Nykredits fremtidige kapitalgrundlag,

hvor valget faldt på at arbejde for en børsnotering. Nu er det foreningens opgave sammen med koncernen at sikre et opdateret grundlag for drøftelserne den 23. november.

Michael Rasmussen supplerede med, at KundeKroner er et rigtig fornuftigt tiltag, som tænkes udstrakt til andre kundegrupper end Totalkredit. *Michael Rasmussen* ønskede ikke at kommentere yderligere på processen omkring behovet for kapitalfleksibilitet, men understregede, at koncernen har styr på Corporate Governance og vil vende tilbage med et oplyst grundlag, som repræsentantskabet skal tage endelig stilling på baggrund af.

Et medlem takkede *Michael Rasmussen* for overblikket over koncernens økonomi og værdsatte samtidig, at tiden var kommet til, at kerneforretningen også kunne fylde. Det har været nogle hårde år for medarbejderne i den finansielle sektor de seneste år. Nykredit skal sikre en god ledelse, og at medarbejderne trives og er robuste nok til at gennemgå dårlig pressedækning m.v. Medarbejderne skal tage aktiv del i Nykredit-fortællingen og forstå koncernens DNA.

Dirigenten konstaterede herefter, at repræsentantskabet tog orienteringen til efterretning.

6. Forslag fra Jens Vesterbæk om analyse af KundeKroner

Dirigenten gav ordet til repræsentantskabsmedlem *Jens Vesterbæk*.

Jens Vesterbæk ønskede at sætte fokus på rapporten (Postyret i Nykredit) fra marts 2016 udarbejdet af professorerne *Jesper Rangvid* og *Peter Ove Christensen*. I rapporten analyserede de bidragsstigningerne i sammenhæng med KundeKroner-konceptet og konkluderede, at kunderne ikke ville opleve forøgelse af deres omkostninger efter børsnoteringen på grund af KundeKroner-konceptet.

Jens Vesterbæk ønskede at udfordre denne konklusion, som han mente var baseret på en række tvivlsomme forudsætninger.

For det første forudsætter *Rangvid* og *Christensen*, at et provenu ved en aktieemission på 25 mia. kr. skal bruges til at drive mere bank for. Denne forudsætning synes ikke at holde, da formanden har afvist, at Nykredit skal købe banker op.

For det andet forudsætter *Rangvid* og *Christensen*, at hele gebyrforhøjelsen går til Nykredit-selskabet. Ingen kender partnerbankernes aftale med Totalkredit, eftersom den er hemmelig over for repræsentantskabet. Det synes dog sandsynligt, at partnerbankerne får 49 pct. af gebyrforhøjelserne.

For det tredje forudsætter *Rangvid* og *Christensen*, at modellen tager sigte på at eliminere selskabsbeskatningen af den del af gebyrerne, der sendes tilbage til låntagerne som KundeKroner. I realiteten medfører den foreslåede model, at selskabet beskattes af nettogebyret, dvs. af gebyr minus KundeKroner. Ifølge Skatterådets afgørelse kan låntageren fratække KundeKroner i kapitalindkomsten. Det er dog uklart, om der skal betales selskabsskat af KundeKronerne inden de sendes tilbage til låntagerne, eftersom Skatterådets afgørelse også er hemmelig over for repræsentantskabet.

Jens Vesterbæk afsluttede sit oplæg med at opfordre repræsentantskabet til at stemme for, at bestyrelsen skal lade en ny uvildig undersøgelse af KundeKrone-konceptet efter en børsnotering udarbejde.

Formanden fik ordet, og indledte med at understrege, at KundeKroner ikke bør være genstand for nogen længere teoretisk diskussion. Det er en rabat, som Nykredit kan give kunderne, fordi foreningen ejer så stor en del af koncernen og gerne vil give en del af sit udbytte tilbage til koncernen som et tilskud, der kan gavne koncernen og kunderne. Rabatter er gode for kunderne, og vil samtidig også blive værdsat af aktionærerne, da det giver en konkurrencefordel. De andre nuværende aktionærer i Nykredit har ikke fået udbytte i mange år.

Formanden nævnte, at bestyrelsen derfor ikke støttede en ekstern undersøgelse af KundeKroner, da modellen er meldt ud, og der er ikke noget hemmeligt, som skal undersøges. Kunderne og medlemmerne bliver ikke bedre stillet ved at et eksternt konsulentfirma udarbejder en rapport om eksempelvis, hvorvidt det er en Bertrand eller Cournot-model, som bedst beskriver et teoretisk scenarie for Nykredit. Vi skal ikke gøre tingene mere komplicerede, end de er. Hvis nogen har bedre forslag til, hvad vi skal bruge overskuddet på – uden at svække vores nødvendige indtjening – så lytter bestyrelsen gerne.

Søren Holm præciserede med henvisning til det udleverede notat om KundeKroner, at det ikke alene er indtjeningen fra bidragsjusteringen men hele koncernens indtjening, der danner basis for udbetaling af udbytte og dermed mulighed for tilskud og i sidste ende betaling af KundeKroner, hvorfor den fremførte beregning ikke var korrekt.

Et medlem påpegede, at hvis bidragene havde været lavere, så havde realkreditforretningens andel været reduceret i den samlede indtjening, og det kunne have haft betydning for, om der var overskud til at uddele KundeKroner. *Søren Holm* afviste argumentationen, da uddelingen af KundeKroner netop var resultat af indtjening på flere områder, herunder banken, leasing, asset management osv. *Søren Holm* understregede vigtigheden af at have en god og fornuftig indtjening på alle områder, hvis man som finansiel virksomhed vil være sund og stærk.

Formanden afsluttede drøftelserne med at påpege, at bestyrelsen ikke går ind for, at foreningen for enhver pris skal holde bidragssatserne nede og drive Nykredit som en non-profit virksomhed. Formålet er at sikre en sund og god virksomhed med lave omkostninger, så kunderne kan få konkurrencedygtige priser, og hvor vi er i stand til at yde et stabilt udlån i hele Danmark. Det gælder både for nuværende og kommende generationer. Det skylder vi også de tidligere generationer, som har opbygget den stærke forretning. *Formanden* refererede til Michael Rasmussen og oplyste, at det ikke kun er Totalkredit der skal have del i rabatterne, men at det er besluttet at starte der. *Formanden* var enig i, at repræsentantskabet skal have alle de fornødne oplysninger til at træffe beslutning om børsnoteringen, forud for drøftelserne i november, og opfordrede samtidig til, at repræsentantskabet forsøger at holde drøftelserne om børsnoteringen ude af mediernes, men i stedet holder dem internt i repræsentantskabet.

Dirigenten iværksatte derefter afstemning ved håndsoprækning blandt repræsentantskabet. Vedtagelse af forslaget om en uvildig undersøgelse ville kræve simpelt flertal. Der var ikke flertal for den foreslåede undersøgelse, hvorfor forslaget ikke blev vedtaget.

7. Forslag fra Jens Vesterbæk om status på arbejdet med at få repræsentantskabsmedlemmerne på insiderlister

Formanden fik ordet, idet repræsentantskabsmedlem Jens Vesterbæk ønskede en status på arbejdet med at få repræsentantskabsmedlemmerne på Finanstilsynets insiderlister.

Formanden henviste til, at Professor Jesper Lau-Hansen på de netop afholdte sommerdialogmøder orienterede repræsentantskabet om reglerne om fortrolige oplysninger og insiderlister. *Formanden* gentog derefter nogle af de centrale pointer for at undgå misforståelser.

Finanstilsynet fører ikke insiderlister. Det er virksomhedernes opgave at føre insiderlister, hvis dette på et tidspunkt måtte blive nødvendigt. Hvis Nykredit - eller Finanstilsynet – får mistanke om brud på reglerne, vil det være en politiopgave at efterforske dette.

Reglerne om fortrolighed gælder både for virksomheder og investorer. Vigtigst er virksomhedernes oplysningsforpligtelser, forbuddet mod insiderhandel, forbuddet mod manipulation og forbuddet mod videregivelse

af intern viden. Bag reglerne ligger det væsentlige hensyn, at der skal være lige informationer til alle i markedet. Og fælles for regelsættene er, at de gælder for alle borgere i Danmark, uanset insiderlister.

Formanden oplyste, at det efter de nye principper om offentlighed i repræsentantskabet, som blev vedtaget på repræsentantskabsmødet sidste efterår på baggrund af ønsket om mere åbenhed, er udgangspunktet, at repræsentantskabet ikke modtager fortrolige oplysninger til møderne. Hvis der måtte komme fortroligt materiale, vil det blive særligt fremhævet, at det er fortroligt, og medlemmerne vil derfor vide, at de skal udvise særlig agtpågivenhed. Der kan altså opstå situationer, hvor det kunne være relevant at have insiderlister. Men det har der ikke været indtil videre.

I tilfælde af, at repræsentantskabet får fortrolige oplysninger fra Nykredit eller foreningen, understregede Jesper Lau-Hansen, at fortrolighed er afgørende, både ude og hjemme. Repræsentantskabsmedlemmer må ikke udnytte den særlige viden, som de måtte få, fordi de er medlemmer. Der kan være tale om skøn og gråzoner om, hvorvidt et emne, der drøftes i repræsentantskabet, kan udvikle sig til intern viden. Der opfordres derfor til generel forsigtighed.

Formanden afsluttede med at understrege, at det generelt er budskabet, at det kan blive relevant med insiderliste, men at det ikke har ikke været det til dato.

8. Repræsentantskabsmøder i 2018

Dirigenten orienterede repræsentantskabet om, at de ordinære repræsentantskabsmøder i 2018 planlægges afholdt torsdag den 22. marts 2018 og torsdag den 20. september 2018.

9. Orientering om afholdte og kommende medlemsarrangementer

Louise C. Mogensen orienterede om, at sekretariatet fortsat ønsker at styrke medlemsdialogen i foreningen. Det seneste år har sekretariatet afholdt en del medlemsarrangementer. Foreningen var således repræsenteret på Folkemødet på Bornholm, og efterfølgende også på et medlemsmøde på Bornholm, ligesom der lige har været afholdt sommerdialogmøder for repræsentantskabet og informationsmøder i relation til valget.

Sekretariatet ønsker fortsat at afholde endnu flere medlemsarrangementer og har derfor en del planlagt allerede, herunder informationsmøder i november forud for det kommende valg, et medlemsmøde i Viborg den 8. november på opfordring af nogle repræsentantskabsmedlemmer samt landbrugsdage, som arrangeres i forening med Landbrug & Fødevarer og Østifterne, og som er et tilbagevendende arrangement, der pt. er planlagt til at blive afholdt tre gange.

Louise C. Mogensen understregede, at gode forslag til arrangementer, temaer m.v. meget gerne må sendes til sekretariatet.

10. Eventuelt

Et medlem ønskede svar på, om Nykredit havde indgået bindende aftaler i forbindelse med forberedelserne til børsnoteringen. Medlemmet oplyste yderligere, at ændringen af det flertal der skal til for at foretage vedtægtsændringer bærer præg af, at bestyrelsen ønsker at udelukke modstanderne fra indflydelse. Repræsentantskabet består af 104 medlemmer og på mødet var der 26 fraværende. Alle dem der virkelig kæmpede for sagen var til stede, og de vil til stadighed blive flere, selvom der gennemføres regler, der forsøger at forhindre deres indflydelse.

Medlemmet understregede, at manglen på forelæggelse af budgetter for repræsentantskabet kunne få medlemmerne til at stemme imod ellers gode forslag, da de ikke har overblik over konsekvenserne. Det gjaldt også børsnoteringen.

Formanden fremhævede, at repræsentantskabet som bekendt får mulighed for at tage stilling til børsnoteringen uanset de aftaler, der er indgået med bankerne. Beslutningen skal efter planen træffes på mødet i november, hvor der vil være et opdateret grundlag for repræsentantskabets drøftelser. Det var heller ikke muligt på nuværende tidspunkt at fortælle, hvad en børsnotering koster, da det kommer an på, hvor meget der bliver solgt, og til hvilken pris. Omkostningerne vil dog blive beskrevet til november.

Formanden kommenterede derefter på kritikken af mangel på forelæggelse af budgetter og foreningens omkostninger. Foreningen har naturligvis et budget, som behandles i foreningsbestyrelsen. Det er klart, at foreningens omkostninger er vokset i det seneste år. Det er en naturlig konsekvens af, at foreningsbestyrelsen har reageret på kritikken om, at foreningen var alt for usynlig og ikke havde et aktivt og selvstændigt sekretariat. Det er nu etableret, og sekretariatet arbejder til stadighed på at gøre foreningen endnu mere tydelig og stærk. Det koster naturligvis at have et sekretariat, herunder at gennemføre en navneændring i foreningen. Det nye navn var vigtigt i forhold til at få Totalkredit-partnerne til at bakke op om foreningen og få deres Totalkredit-kunder med som medlemmer. Foreningen benchmarker sig løbende op mod omkostningerne for lignende foreninger, og her ligger vi i den lave ende.

Et andet medlem opfordrede til, at dialogen på møderne blev mere ordentlig. Målet må være at repræsentantskabet er sagligt og samarbejder på tværs.

Et medlem havde modtaget oplysninger fra sekretariatet om, hvor mange der deltog i valgene i 2016 og 2017. Medlemmet fremhævede på baggrund heraf, at en stor del af de afgivne stemmer er afgivet på baggrund af fuldmagter. Medlemmet ønskede, at måden at afholde valg på nytænkes, da der er brug for digitalt medlemsdemokrati, og opfordrede på den baggrund til, at valgene afholdes som elektroniske fjernvalg. *Et andet medlem* støttede op om synspunktet, og understregede samtidig, at foreningen vil spare penge ved denne løsning, da der også vil kunne spares penge på afholdelsen af valgmøderne. Det må med de vedtagne regler om ét medlem én stemme kunne forventes, at der vil være endnu flere deltagere til valgmøderne, og det vil medføre en forhøjelse af omkostningerne.

Da der blandt de fremmødte repræsentantskabsmedlemmer ikke var andre, der ønskede at få ordet, konstaterede *dirigenten*, at den formelle del af repræsentantskabsmødet herefter var afsluttet. *Dirigenten* nedlagde derefter sit hverv.

Formanden takkede repræsentantskabsmedlemmerne for et godt møde og en god dialog om dagsordenens punkter.

Repræsentantskabsmødet blev herefter hævet.

Dirigent:



Søren Jenstrup