

Årsrapport 2005

Realkredit Danmark koncernen



REALKREDIT
Danmark

Indhold

2	Ledelse
3	Hovedtal
4	Beretning
4	Regnskabsberetning
4	Årets resultat
4	Balance, solvens og egenkapital
5	Forventninger til 2006
5	Finanskalender 2006
6	Ejendomsmarked
7	Udlån
11	Funding
14	Ressourcer
15	Kapital- og finansstyring
17	Ledelseshverv
18	Påtegninger
18	Ledelsespåtegning
19	Revisionspåtegninger
21	Regnskab
21	Anvendt regnskabspraksis
28	Resultatopgørelse
29	Balance
30	Kapitalforhold
31	Pengestrømsopgørelse
32	Noter
49	Kreditrisiko
49	Markedsrisiko
51	Hoved- og nøgletal
52	Serieregnskaber
54	Koncernoversigt
55	Overgang til IFRS, koncern
58	Ny regnskabspraksis, moderselskab



Ledelse

Bestyrelse

Viceordførende direktør Jakob Brogaard
formand

Direktør Sven Lystbæk
næstformand

Økonomidirektør Tonny Thierry Andersen

Erhvervsrådgiver Klaus Pedersen*

Direktør Per Skovhus

Kunderådgiver Margit Würtz*

* Indvalgt som repræsentant for medarbejderne

Direktion

Sven Holm
administrerende direktør

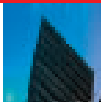
Thomas Mitchell
direktør

Hovedtal

Realkredit Danmark koncernen

	2005	2004	2003	2002	2001
Årets resultat					
Mio. kr.					
Bidragsindtægter	2.471	2.318	2.216	2.094	1.973
Nettorenteindtægter	1.178	953	1.216	1.219	1.342
Nettogebyrindtægter	83	125	186	175	132
Handelsindtægter	355	436	246	415	333
Øvrige indtægter	232	126	140	139	165
Indtægter i alt	4.319	3.958	4.004	4.042	3.945
Driftsomkostninger	1.251	1.255	1.454	1.304	1.430
Resultat før nedskrivning på udlån	3.068	2.703	2.550	2.738	2.515
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	-118	-18	24	-74	-33
Resultat før skat	3.186	2.721	2.526	2.812	2.548
Skat	769	655	609	822	621
Årets resultat	2.417	2.066	1.917	1.990	1.927
Balance					
Mio. kr.					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	16.943	12.886	14.914	33.174	35.786
Realkreditudlån	569.092	524.428	497.563	468.953	447.997
Obligationer og aktier mv.	35.925	35.891	128.323	132.707	106.976
Øvrige aktiver	3.893	3.404	6.346	7.747	7.884
Aktiver i alt	625.853	576.609	647.146	642.581	598.643
Gæld til kreditinstitutter mv.	45.390	2.068	874	31.259	22.222
Udstedte realkreditobligationer	536.530	531.401	603.120	567.912	536.352
Øvrige passiver	13.123	13.422	15.915	18.162	16.815
Egenkapital	30.810	29.718	27.237	25.248	23.254
Forpligtelser og egenkapital i alt	625.853	576.609	647.146	642.581	598.643
Nøgletal					
Årets resultat i % af gns. egenkapital	8,0	7,2	7,3	8,2	8,6
Omkostninger i % af indtægter	29,0	31,7	36,3	32,3	36,2
Solvensprocent	10,1	10,1	10,4	10,4	10,1
Kernekapitalprocent	10,0	10,0	10,3	10,3	9,9
Heltidsmedarbejdere, ultimo	749	771	981	1.043	933

For 2001-2003 er værdiansættelsen foretaget i henhold til dagældende regnskabsregler.



Regnskabsberetning

Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2005 et resultat før skat på 3.186 mio. kr. mod 2.721 mio. kr. året før. Fremgangen på 17 % svarede til det forventede niveau ved offentliggørelsen af kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2005 og lå en del over forventningerne ved årets begyndelse. Resultatet var en konsekvens af rekordhøj udlånsaktivitet på realkreditmarkedet.

Resultatet efter skat steg til 2.417 mio. kr. mod 2.066 mio. kr. året før. Egenkapitalen blev således forrentet med 8,0 % efter skat i 2005 mod 7,2 % i 2004.

Realkreditudlånet voksede til 569 mia. kr. ved udløbet af 2005 mod 524 mia. kr. ved årets begyndelse. Privatmarkedet tegnede sig for 67 % af porteføljeudvidelsen i året.

Markedsandelen for bruttoudlånet udgjorde 29,5 % i 2005 mod 32,0 % i 2004. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 33,4 % ultimo 2005 mod 34,2 % ultimo 2004.

En del af aktiviteten i 2005 kunne henføres til FlexGaranti®, der siden introduktionen i slutningen af 2004 har været meget populær. Ved udgangen af 2005 bestod 9 % af Realkredit Danmarks udlånsportefølje således af FlexGaranti® mod 2 % ved årets begyndelse.

Realkredit Danmark har i 2006 afhændet hovedsædet på Jarmers Plads og vil i efteråret 2006 flytte til Lyngby. Fortjenesten ved salget vil blive indtægtsført i 3. kvartal 2006, hvor ejendommen overdrages endeligt.

Årets resultat

Indtægter steg fra 3.958 mio. kr. i 2004 til 4.319 mio. kr. i 2005, det vil sige en stigning på 9 %.

Som følge af stigende udlånsportefølje steg bidragsindtægter i forhold til året før med 153 mio. kr. til 2.471 mio. kr. i 2005. Nettorenteindtægter var påvirket af rekordhøj udlånsaktivitet på realkreditmarkedet og viste i forhold til 2004 en stigning på 24 % til 1.178 mio. kr. Handelsindtægter faldt til 355 mio. kr. i 2005 mod 436 mio. kr. året før. Handelsindtægter består af kursregulering af værdipapirer samt rente af

egenbeholdning efter finansieringsudgift fastlagt med udgangspunkt i den korte pengemarkedsrente.

Driftsomkostninger på 1.251 mio. kr. blev fastholdt på uændret niveau i forhold til året før.

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån udgjorde i 2005 netto en indtægt på 118 mio. kr. mod 18 mio. kr. i 2004. Udviklingen kunne tilskrives gunstige økonomiske konjunkturer med lav arbejdsløshed, lav rente og stor aktivitet på boligmarkedet. De samlede nedskrivninger sluttede på et historisk lavt niveau med 140 mio. kr. ved udgangen af 2005 mod 285 mio. kr. primo året.

Realkredit Danmark er sambeskattet med Danske Bank, og skat fordeles efter de gældende sambeskatningsregler. Realkredit Danmarks samlede, effektive skatteprocent for 2005 udgjorde 24 %, hvor den aktuelle skattesats var 28 %. Skatteudgiften for 2005 var på i alt 769 mio. kr.

Balance, solvens og egenkapital

Koncernens balance steg i 2005 med 9 % til 626 mia. kr. I årets tilgang indgik bl.a. aktiver i alt for 0,2 mia. kr. ved fusion pr. 1. oktober 2005 med søsterselskabet DDB-Ejendomsselskab af 1. januar 1990 A/S.

Realkreditudlån steg i 2005 med 45 mia. kr. til 569 mio. kr., som bestod af udlånets nominelle obligationsrestgæld, børskursregulering og nedskrivning for kreditrisiko. Den nominelle obligationsrestgæld steg med 46 mio. kr.

Realkreditudlånet finansieres ved udstedelse af realkreditobligationer, som noteres på Københavns Fondsbørs. Ved udgangen af 2005 havde Realkredit Danmark udstedt obligationer til en kursværdi af i alt 537 mio. kr. I nominelle værdier udgjorde de udstedte obligationer 531 mio. kr. mod 523 mio. kr. ultimo 2004. De anførte beløb er eksklusive beholdning af egne obligationer.

Basiskapital og solvens

	31.12	31.12
Mio. kr.	2005	2004
Kernekapital efter fradrag	30.707	27.684
Supplerende kapital efter fradrag	184	187
Basiskapital	30.891	27.871
Vægtede poster i alt	306.435	276.388
Solvensprocent	10,1	10,1
Kernekapitalprocent	10,0	10,0

Basiskapitalen pr. 31. december 2005 var 30.891 mio. kr., svarende til en solvens på 10,1 %, hvor lovens krav er 8,0 %.

Egenkapitalen blev i 2005 forøget med årets resultat på 2.417 mio. kr. og reduceret med udbetalt udbytte for 2004 på 1.500 mio. kr. Endvidere blev egenkapitalen forøget med 175 mio. kr. i forbindelse med fusion med søsterselskabet DDB-Ejendomsselskab af 1. januar 1990 A/S.

Der udbetales ikke udbytte for 2005.

Forventninger til 2006

På realkreditmarkedet forventes i 2006 et fald i aktiviteten efter et år med ekstraordinært højt konverteringsomfang.

Privatmarkedet forventes at vise svagt stigende ejendomspriser og en stabil ejendomsomsætning, hvorfor markedet for ejerskiftelån forventes på niveau med 2005. Afledt af et forventet svagt stigende renteniveau i 2006 ventes der at være færre rentedrevne konverteringer.

Erhverv forventes at vise en stigning i nybyggeriet inden for byerhverv, hvorimod der forventes en reduktion for såvel landbrug som boligudlejning.

Stigningen i udlånsvolumen vil øge bidragsindtægterne i 2006. Nettorenteindtægter forventes at stige som følge af det højere renteniveau. Nettoebyrer vil falde som følge af dels højere afregning for realkreditlån formidlet fra Danske Bank og BG Bank dels forventet lavere konverteringsaktivitet. Handelsindtægter vil i høj grad afhænge af kursniveauet ultimo året.

Driftsomkostningerne forventes at udvise en beskeden vækst.

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån forventes ved uændrede konjunkturforsat at være på et lavt niveau.

Årets resultat før skat vil i høj grad afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder kursniveauet ultimo året. Ved et uændret kursniveau forventes et resultat før skat på nogenlunde samme niveau som i 2005.

Finanskalender 2006

Der forventes følgende offentliggørelsestidspunkter for regnskabsmeddelelser i 2006:

- Kvartalsrapport 1. kvartal, 2. maj 2006
- Halvårsrapport, 10. august 2006
- Kvartalsrapport 1.-3. kvartal, 31. oktober 2006

Fondsbørsmeddelelser udsendt i 2005 kan findes på hjemmesiden, www.rd.dk/omrd.



Ejendomsmarked

Den økonomiske udvikling

Det var ventet, at 2005 ville byde på globale rentestigninger, men denne udvikling lod vente på sig til årets sidste måneder. Indtil da oplevede Danmark det laveste renteniveau i nyere tid.

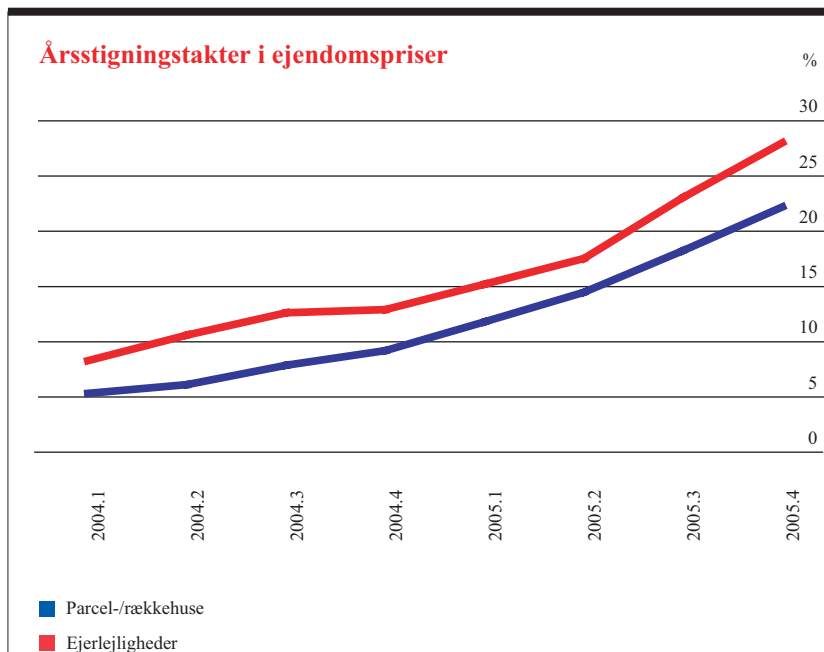
Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, hævede i løbet af 2005 gradvist den toneangivende rente med i alt 2,00 procentpoint til 4,25 % ved årets udgang.

Den Europæiske Centralbank, ECB fastholdt gennem det meste af året de ledende rentesatser på et historisk lavt niveau, idet Europa fortsat var præget af lav vækst. Først i december blev renterne justeret op med 0,25 procentpoint til 2,25 %.

Danmarks Nationalbank fulgte umiddelbart efter ECB med en tilsvarende opjustering af udlånsrenten til 2,40 %.

Trods en stærk dansk økonomi med pæn økonomisk vækst og lav arbejdsløshed faldt renterne på det danske obligationsmarked i første halvår af 2005. I årets sidste kvartal steg både den lange og særligt den korte rente. Stigningen skal ses i lyset af tiltagende inflation som følge af høje oliepriser kombineret med høj økonomisk vækst.

Renten på FlexLån[®] med fuld årlig rentetilpasning var ved udgangen af 2005 2,9 % mod 2,5 % ved årets begyndelse. Renten på et 30-årigt 4 % fastforrentet lån var ved årets udgang 4,4 % mod 4,6 % ved årets begyndelse. FlexGaranti[®] med en løbetid på 30 år og et renteloft på 5 % havde ved udgangen af 2005 en effektiv rente på 3,8 %.



Ejendomspriser og ejendomsomsætning

Ejendomspriserne har væsentlig betydning for udviklingen i realkreditudlånet. Ligesom i tidligere år var der i 2005 prisstigninger på det danske boligmarked, og for parcel- og rækkehuse var prisstigningen væsentligt højere end året før. De stigende priser var bl.a. en konsekvens af den gode danske økonomi kombineret med lavt renteniveau, ligesom nye låneprodukter havde en vis betydning. Prisstigningerne var størst i hovedstadsområdet og omkring de større byer, men der var også mange kommuner med prisfald.

Ejendomsomsætningen på boligmarkedet var i 2005 væsentligt højere end året før til trods for, at der var færre boliger udbudt til salg end året før. I alt blev der i 2005 handlet ca. 68.000 parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder, hvilket var 16 % flere end i 2004.

Udlån

Generelt

Bruttoudlånet på det danske realkreditmarked steg 71 % til 748 mia. kr. i 2005. I begyndelsen af året skyldtes den høje aktivitet lån med renteloft, som blev introduceret på markedet i slutningen af 2004. Rentefaldet i 1. halvår 2005 medførte stigende interesse for lånekonverteringer og tillægslån. I 4. kvartal, hvor både den lange og særligt den korte rente steg, var der fortsat en meget stor interesse for at optage tillægslån.

Det samlede udlån

Realkredit Danmark havde i løbet af 2005 et samlet bruttoudlån på 224 mia. kr. mod 141 mia. kr. i 2004.

Udlånsporteføljen steg i 2005 med 45 mia. kr. til 569 mia. kr., som bestod af udlånets nominelle obligationsrestgæld, børskursregulering og nedskrivning for kreditrisiko. Den nominelle

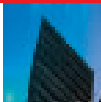
obligationsrestgæld steg med 46 mia. kr. Privatmarkedet tegnede sig for 67 % af porteføljeudvidelsen i året og 62 % af porteføljen ved årets udløb.

Markedsandelen for bruttoudlånet udgjorde 29,5 % i 2005 mod 32,0 % i 2004. I 4. kvartal 2005 blev der opnået en markedsandel for bruttoudlånet på 33,8 %. For udlånsporteføljen blev markedsandelen 33,4 % ultimo 2005 mod 34,2 % ultimo 2004.

FlexLån[®] udgjorde 30 % af Realkredit Danmarks bruttoudlån i 2005 mod 60 % i 2004. Den faldende interesse for FlexLån[®] skal især ses i lyset af rentefaldet på fastforrentede lån i 1. halvår 2005 og det fortsat relativt lave renteniveau på disse frem til årets udgang. Ved udgangen af 2005 var 45 % af udlånsporteføljen FlexLån[®] mod 49 % ved årets begyndelse. Fastforrentede lån tegnede sig for 48 % af bruttoudlånet i 2005 mod 31 % i 2004. Stigningen

Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Udlånsportefølje				
	2005	2004	31.12.2005		31.12.2004		Forskel
	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%	Mio. kr.
Privat	153.822	103.163	347.866	62	316.877	61	30.989
Byerhverv	29.187	13.241	67.666	12	62.413	12	5.253
Landbrug	14.469	8.465	33.225	6	28.434	6	4.791
Boligudlejning	26.859	15.708	114.396	20	109.236	21	5.160
Erhverv i alt	70.515	37.414	215.287	38	200.083	39	15.204
I alt (nominel værdi)	224.337	140.577	563.153	100	516.960	100	46.193

Markedsandel	Bruttoudlån		Udlånsportefølje				
	2005	2004	31.12.2005		31.12.2004		Forskel
%							
Privat	30,5	34,3	34,6		35,9		-1,3
Byerhverv	32,9	29,6	36,1		36,5		-0,4
Landbrug	17,5	18,0	17,8		16,4		1,4
Boligudlejning	31,8	33,3	37,1		38,2		-1,1
Erhverv i alt	27,6	26,9	31,6		31,8		-0,2
I alt	29,5	32,0	33,4		34,2		-0,8



skyldtes som ovenfor nævnt rentefaldet i 2005. Ved udgangen af 2005 bestod 44 % af udlånsporteføljen af fastforrentede lån mod 49 % ved årets begyndelse.

FlexGaranti[®] opnåede en andel på 18 % af bruttoudlånet i 2005 mod 9 % i 2004. Stigningen skal ses i lyset af, at FlexGaranti[®] i 2004 kun var på markedet i årets sidste 2 måneder. Udviklingen i 2005 viser, at produktet er et attraktivt alternativ til FlexLån[®] og fastforrentede lån. Ved udgangen af 2005 bestod 9 % af udlånsporteføljen af FlexGaranti[®] mod 2 % ved årets begyndelse.

RD Cibor6[®], som blev introduceret i 2005, udgjorde 2 % af udlånsporteføljen ved udgangen af 2005.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 22 % af udlånsporteføljen ved udgangen af 2005 mod 13 % ved årets begyndelse.

Privatmarkedet

Privatmarkedet er defineret som udlån til ejerboliger og fritidshuse og er med 62 % af den samlede udlånsportefølje det største forretningsområde i Realkredit Danmark.

Bruttoudlånet udgjorde i 2005 154 mia. kr. mod 103 mia. kr. i 2004. Udlånsporteføljen

på 348 mia. kr. ved årets udløb var 31 mia. kr. højere end ved årets begyndelse.

Markedsandelen for udlånsporteføljen blev 34,6 % sammenlignet med 35,9 % ultimo 2004.

Bruttoudlånet på privatmarkedet i 2005 fordelte sig efter låneformål som vist i figuren. Konverteringer udgjorde 48 % mod 47 % året før.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 33 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet ved udgangen af 2005. Ved årets begyndelse var andelen 21 %.

Erhvervsmarkedet

Erhverv består af byerhverv, landbrug og boligudlejning.

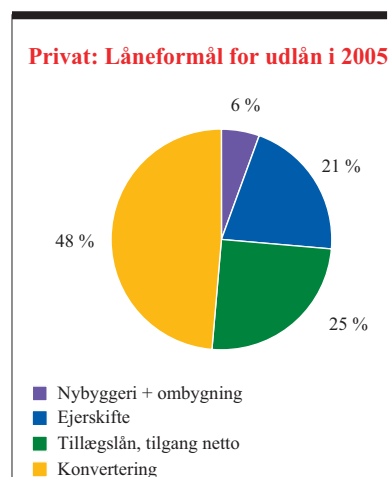
Udlånsaktiviteten på erhverv var generelt høj i 2005. De positive konjunkturer med vækst i den private efterspørgsel affødte stigende ejendomsinvesteringer på erhvervsområdet. Et fortsat lavt renteniveau blev endvidere benyttet af erhvervs kunderne til at tilpasse deres finansielle beredskab.

Bruttoudlånet til erhvervs kunder i 2005 udgjorde 70 mia.kr., hvilket var en stigning på 33 mia.kr. i forhold til året før. Udlånsporteføljen steg i løbet af 2005 med 15 mia. kr. til 215 mia. kr.

På et erhvervs marked præget af hård konkurrence og vækst fastholdt Realkredit Danmark stort set sin markedsandel af udlånsporteføljen.

Fastforrentede lån udgjorde i modsætning til tidligere år en større andel af bruttoudlånet end FlexLån[®], idet erhvervs kunderne udnyttede rentefaldet til at finansiere sig med fastforrentede lån.

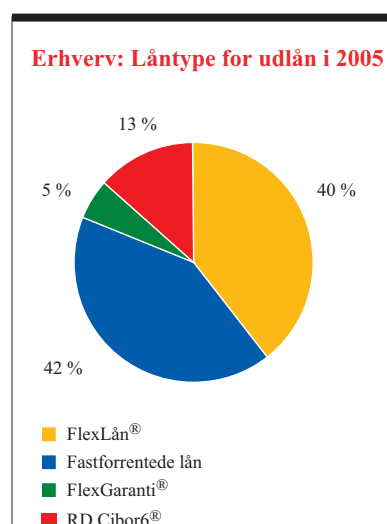
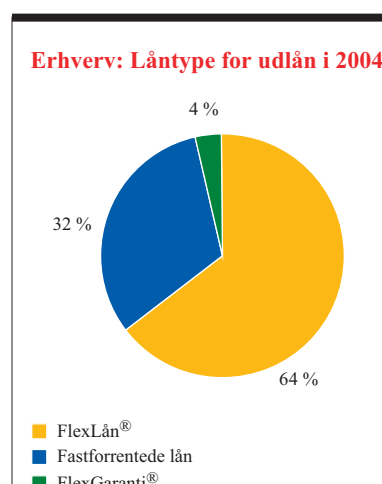
RD Cibor6[®] blev lanceret af Realkredit Danmark i efteråret 2005. Produktet, som tilbydes til erhvervs kunder, er et variabelt forrentet obligationslån med refinansiering. Renten fastsættes hver 1. januar og 1. juli på baggrund af 6 måneders CIBOR renten. Ved udgangen af 2005 var der udbetalt RD Cibor6[®] lån for i alt 9,5 mia. kr.



Erhvervsmarkedet er et væsentligt fokusområde i Realkredit Danmark. Foruden lanceringen af RD Cibor6® blev den lokale tilstedeværelse styrket i slutningen af 2005 således, at de fleste erhvervs kunder nu kan betjenes på alle realkreditkontorer ud over landet eller i de 4 erhvervscentre.

Byerhverv

Med en fremgang på 15,9 mia. kr. udgjorde bruttoudlånet til byerhverv i 2005 29,2 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 5,3 mia. kr. til 67,7 mia. kr., svarende til en fremgang på 8 %.



Lav rente og høj likviditet i samfundet har bidraget til en positiv udvikling i byggeriet. Byggeaktiviteten inden for kontor- og forretnings ejendomme var dog koncentreret om geografiske områder med særlig stor erhvervmæssig aktivitet.

Renovering af det eksisterende byggeri prægede markedet for kontorejendomme, hvor der fortsat var mærkbar ledighed. Omvendt var der vækst i byggeriet af forretnings ejendomme som følge af det efterspørgselsdrevne opsving, der skabte vækst i detailhandlen.

Landbrug

Det samlede bruttoudlån til landbrug i 2005 blev 14,5 mia. kr., hvilket var en fremgang på 6,0 mia. kr. i forhold til året før. Udlånet skabte med en porteføljevækst på 4,8 mia. kr. en stigning i markedsandelen til 17,8 %.

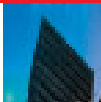
Strukturudviklingen i landbruget i retning af større produktionsenheder med henblik på at skabe forbedret indtjening fortsatte i 2005, bl.a. understøttet af mulighederne i den nye landbrugslov. Stordriftsfordelene kan især opnås inden for svinebrug og planteavl. I kvægsektoren bidrog ændringer i mælkekvotesystemet tillige til strukturudviklingen.

Boligudlejning

Det samlede bruttoudlån til almene boliger, andelsboliger og private boligudlejningsejendomme var 26,9 mia. kr. mod 15,7 mia. kr. i 2004. Udlånsporteføljen steg med 5,2 mia. kr. svarende til en fremgang på 5 %. Udviklingen indeholder modsatte trends.

Udlånsvæksten i private boligudlejningsejendomme blev overvejende genereret i den eksisterende boligmasse, idet nyopførte boliger nu hyppigst sælges som ejerboliger.

Den almene boligudlejningssektor var i modsætning til de øvrige erhvervsmarkeder præget af faldende aktivitet og dermed stagnerende udlån. Afdrag på den eksisterende udlånsportefølje var i lighed med de seneste år høje, idet indeksslån,



som blev ydet i 1980'erne, afdrages førtidigt som følge af lav inflationstakt.

Distributionskanaler

Realkredit Danmark har 4 distributionskanaler:

- egne kontorer, erhvervscentre og Realkreditlinjen
- Danske Banks og BG Banks filialnet
- ejendomsmæglerkæden home
- internettet

Realkredit Danmark er repræsenteret ved 22 realkreditkontorer og 4 erhvervscentre rundt om i landet. 18 af de 22 realkreditkontorer er placeret i umiddelbar tilknytning til Danske Banks finanscentre og større Danske Bank-/BG Bank-filialer. Bofællesskaberne er etableret med fastholdelse af den separate identitet for de enkelte brands og giver kunderne optimale muligheder for at få hurtig, kompetent og koordineret rådgivning vedrørende alle former for finansielle produkter.

Det landsdækkende filialnet i Danske Bank og BG Bank med i alt 476 filialer og finanscentre

understøtter Realkredit Danmarks distributionskraft betydeligt, og med et supplerende produktudbud giver det koncernen et meget stærkt afsæt for salg af boligfinansieringsprodukter.

home er koncernens danske ejendomsmæglerkæde. Ejendomsmægleraktiviteterne er organiseret som franchisevirksomhed, der ultimo 2005 omfattede 193 mæglerforretninger mod 186 ved årets begyndelse. Lån distribueret via home er især til brug ved ejerskifte. Det største forretningsområde for home er salg af ejerboliger til private, men home og Realkredit Danmark samarbejder også på erhvervsmarkedet. I alt har home 12 erhvervscentre fordelt ud over hele landet – det samme antal som ved årets begyndelse.

Hjemmesiden, www.rd.dk, har et stadigt stigende besøgstal. Et stigende antal services på hjemmesiden muliggør forskellige beregninger samt en indikation af ejendomsværdier. Elektronisk tinglysning, som bliver muligt fra 2008, vil forøge mulighederne for selvbetjening via nettet. Realkredit Danmark vil fortsat øge satsningen på internettet for derigennem at give kunderne større mulighed for elektronisk selvbetjening.

Funding

Finansiering og obligationsudstedelse

Realkredit Danmarks udlån finansieres ved udstedelse af realkreditobligationer, som noteres på Københavns Fondsbørs.

Som krævet i lovgivningen for realkreditinstitutter er der balance mellem de aftalte indbetalinger fra låntagerne og Realkredit Danmarks betalinger til obligationsejerne. Denne balance mellem udlån og finansiering fjerner rente-, valuta- og likviditetsrisikoen fra de væsentligste dele af balancen. Dette er danske realkreditinstitutters særkende.

I medfør af nye regnskabsregler optages de udstedte obligationer i regnskabet til dagsværdi efter fradrag for beholdning af egne obligationer. De nedenfor anførte kommentarer og figurer er baseret på nominelle værdier før modregning, idet dette afspejler den obligationsmængde, som faktisk er udstedt og noteret på Københavns Fondsbørs.

Ved udgangen af 2005 havde Realkredit Danmark udstedt obligationer for i alt 737 mia. kr., svarende til 35 % af udstedte realkreditobligationer på det danske marked og 25 % af samtlige obligationer, der er noteret på Københavns Fondsbørs.

Udstedte obligationer

Det meget lave renteniveau kombineret med forventninger om fremtidige rentestigninger medførte, at flere låntagere i 2005 optog lån med sikkerhed mod rentestigning. Nye lån blev optaget enten som fastforrentede, konverterbare lån eller i form af variabelt forrentede lån med indbygget renteloft, FlexGaranti®.

I 2005 udstedte Realkredit Danmark obligationer for i alt 348 mia. kr. Der blev udstedt for 192 mia. kr. inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån®, heraf 122 mia. kr. i forbindelse med refinansieringen i december 2005. Endvidere blev der udstedt for 107 mia. kr. til finansiering af fastforrentede, konverterbare lån og endelig 49 mia. kr. til finansiering af variabelt forrentede lån, primært FlexGaranti®. Til sammenligning blev

der i 2004 udstedt obligationer for henholdsvis 183 mia. kr., 44 mia. kr. og 14 mia. kr.

FlexLån® blev i første halvdel af 2005 finansieret med obligationer med en kuponrente på 4 %. Efter nedsættelsen af mindsterenten pr. 1. juli 2005 blev FlexLån® i kroner med op til 5 års rentebinding finansieret i obligationer med en kupon på 2 %. Øvrige varianter af FlexLån® blev finansieret med 4 % obligationer.

86 % af de konverterbare obligationer blev i 2005 udstedt med en rente på 4 %. Heraf vedrørte 73 mia. kr. årgangene 2035 og 2038 med eller uden mulighed for afdragsfrihed.

Efterspørgslen efter FlexGaranti® var primært rettet mod obligationer med et renteloft på 5 %. Disse udgjorde 65 % af de udstedte obligationer til finansiering af FlexGaranti®.

Indfrielse af konverterbare obligationer skete primært i serier med kuponrente på 5 eller 6 %.

Nye obligationer

Realkredit Danmark introducerede FlexGaranti® på markedet i november 2004. I april 2005 blev produktet tilpasset det faldende renteniveau, og FlexGaranti® blev herefter tilbudt med et renteloft på 5 % mod hidtil alene 6 %. Fra samme tidspunkt fik låntagerne mulighed for at vælge, om renten skal følge med ned igen efter, at rentegarantien har været effektiv, eller om renten skal låses fast i resten af lånets løbetid. FlexGaranti® med mulighed for rentefald finansieres i 2 nye obligationsserier, henholdsvis 73D (annuitetslån) og 83D (annuitetslån med mulighed for afdragsfrihed).

I efteråret 2005 lancerede Realkredit Danmark – som omtalt under Udlån - desuden det nye produkt, RD Cibor6®, rettet mod erhvervsmarkedet. Lånet forrentes på basis af CIBOR renten med rentefastsættelse hver 1. januar og 1. juli. RD Cibor6® finansieres med variabelt forrentede, inkonverterbare obligationer i en ny obligationsserie, 11D. Seriens første årgang, der har udløb 1. juli 2010, blev udstedt med en kuponrente på 1,99 % i første renteperiode. Alle



lån, der løber længere end dette tidspunkt, bliver refinansieret ved udstedelse af nye obligationer. RD Cibor6® tilbydes med løbetid op til 35 år og ydes som både annuitetslån og stående lån. I perioden fra lanceringen og frem til udgangen af 2005 blev der udstedt obligationer for 9,6 mia. kr. i serie 11D.

Den årlige refinansiering

Ved auktionen i december 2005 over obligationer til brug for refinansieringen af FlexLån® pr. 1. januar 2006 blev der solgt inkonverterbare obligationer for 122 mia. kr., hvilket var 28 mia. kr. mere end ved auktionen i december året før.

Det høje refinansieringsbeløb betød, at det ligesom året før blev valgt at fordele auktionen over 3 børsdage, fra onsdag den 7. til fredag den 9. december 2005. Ved refinansieringen blev

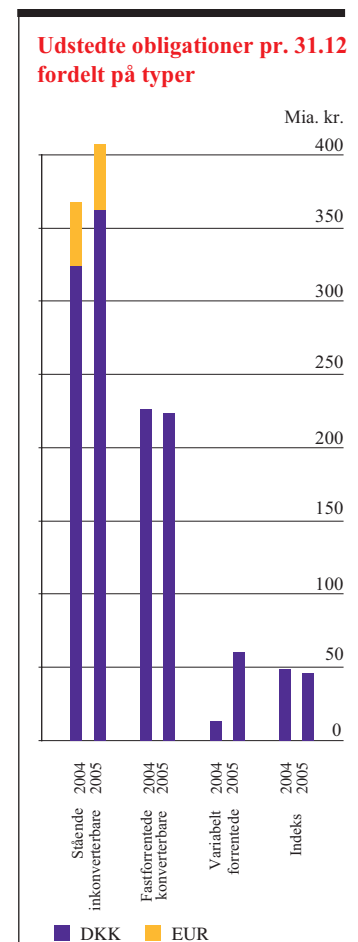
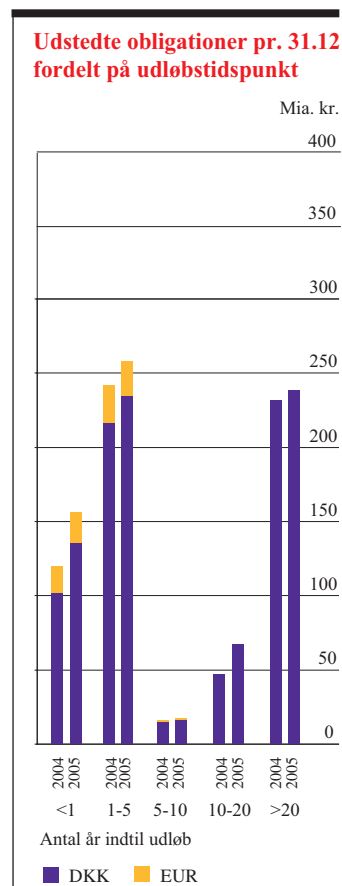
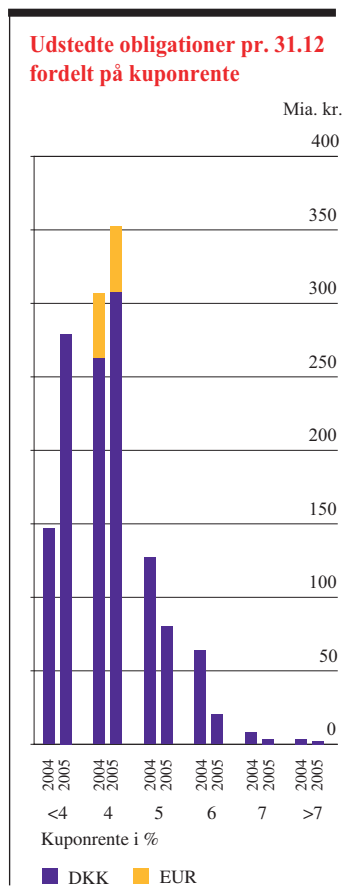
der opnået en overtegningsprocent på et meget tilfredsstillende niveau.

Udstedte obligationer ultimo 2005

Realkredit Danmark havde ved udgangen af 2005 udstedt realkreditobligationer for i alt 737 mia. kr., heraf 123 mia. kr. vedrørende refinansiering. Ved udgangen af 2004 var de tilsvarende beløb 656 mia. kr. og 100 mia. kr.

En høj indfrielsesaktivitet i obligationer med en kuponrente på 5 % eller derover medførte, at obligationer med en kuponrente på 4 % ved udgangen af 2005 udgjorde den største andel af den cirkulerende mængde, nemlig 48 %. I alt 86 % af de ved udgangen af 2005 udstedte obligationer havde en kuponrente på 4 % eller derunder.

I figuren ses obligationernes fordeling efter deres udløbstidspunkt. Andelen af obligationer



med mere end 20 års restløbetid faldt til 32 % ultimo 2005 mod 35 % ved årets begyndelse.

Stående inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån[®] udgjorde ved udgangen af 2005 fortsat den største andel af obligationsporteføljen, nemlig 55 %. Obligationer til finansiering af fastforrentede lån og FlexGaranti[®] udgjorde ved udgangen af 2005 henholdsvis 30 % og 7 % mod 35 % og 2 % året før. Den størrelsesmæssige udvikling i de forskellige obligationstyper fremgår af figuren.

Ses der bort fra den kortvarige dobbeltfunding vedrørende refinansiering af FlexLån[®] ved udgangen af 2005, udgjorde andelen for stående inkonverterbare obligationer, fastforrentede konverterbare obligationer, variabelt forrentede obligationer til finansiering af FlexGaranti[®] og RD Cibor6[®] samt indeksobligationer henholdsvis 46, 36, 10 og 8 % mod året før 48, 41, 2 og 9 %.

Obligationer i euro

Udlån i euro ydes som FlexLån[®] og finansieres ved udstedelse af stående inkonverterbare obligationer i euro.

Obligationer i euro udgjorde 6 % af den samlede obligationsudstedelse i 2005, og ved årets

udgang var 6 % af de udstedte, cirkulerende obligationer denomineret i euro. Året før var de tilsvarende andele henholdsvis 8 % og 7 %.

Obligationsinvestorer

Realkredit Danmarks investorbasis er sammensat af en bred vifte af danske og udenlandske investorer. Langt den største investorgruppe udgøres af virksomheder i den danske finansielle sektor. Denne investorgruppe har været i vækst som følge af stigende udstedelse af inkonverterbare obligationer med kort løbetid. Disse er velegnede som pengemarkedsinstrumenter.

De inkonverterbare obligationer, som benyttes til finansiering af FlexLån[®], har hidtil tiltrukket nye grupper af udenlandske investorer, idet stående inkonverterbare obligationer er et velkendt produkt. I 2005 fravalgte en række udenlandske investorer dog de inkonverterbare obligationer til fordel for konverterbare obligationer med lang løbetid, og ved udgangen af 3. kvartal 2005 fordelte udlandet sig ligeligt mellem inkonverterbare og konverterbare obligationer.

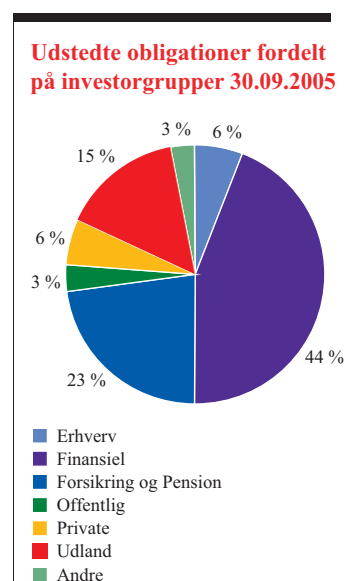
Udenlandske investorer ejede ved udgangen af 3. kvartal 2005 i alt 15 % af de af Realkredit Danmark udstedte obligationer, hvilket var en fremgang på 4 procentpoint i forhold til året før. Udlandets andel fordelte sig med 14 % af udstedte obligationer i kroner og 36 % af obligationer i euro.

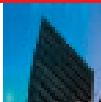
Finansielle virksomheder ejede ved udgangen af 3. kvartal 2005 44 % af de udstedte obligationer og var dermed den største investorgruppe. Forsikrings- og pensionsselskaber ejede 23 %.

Rating

Alle nyudstedte obligationer fra Realkredit Danmark bærer den højeste opnåelige rating fra kreditvurderingsbureauerne Moody's og Standard & Poor's, det vil sige en rating på henholdsvis Aaa og AAA.

Ratingen fra Moody's og Standard & Poor's omfatter henholdsvis 95 % og 94 % af alle obligationer udstedt af Realkredit Danmark.





Medarbejdere

Realkredit Danmark har en ambition om at have de mest kompetente og engagerede medarbejdere i branchen. For at realisere denne ambition er det afgørende at have tilfredse medarbejdere med de rigtige holdninger og de bedste kvalifikationer, såvel fagligt som menneskeligt.

I 2005 blev der derfor ligesom i de forrige år foretaget en medarbejderundersøgelse for at afdekke medarbejdertilfredsheden. Formålet med undersøgelsen var at give Realkredit Danmark et grundlag for at identificere de områder, der med fordel kunne inddrages og opprioriteres i det løbende arbejde med at øge tilfredsheden, motivationen og loyaliteten blandt medarbejderne.

Medarbejdertilfredsheden lå også i 2005 på et meget tilfredsstillende niveau.

Medarbejdertilfredshed er et vigtigt fokusområde i Realkredit Danmark, og der vil ved en række initiativer fortsat blive arbejdet med at understøtte en positiv udvikling heri.

På baggrund af Danske Bank koncernens resultat i 2004 blev der i foråret 2005 uddelt gratisaktier i Danske Bank til medarbejderne i Realkredit Danmark.

Ved udgangen af 2005 var der 749 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen mod 771 ved årets begyndelse, det vil sige en reduktion på i alt 22 medarbejdere.

Ledelse

Bestyrelsen består af 4 generalforsamlingsvalgte medlemmer og 2 medarbejdervalgte medlemmer. Bestyrelsen er ændret siden aflæggelsen af årsrapporten for 2004. I forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i marts 2005 udtrådte de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer senior kundechef Søren Hermansen og kreditanalytiker Jørgen Raaschou af bestyrelsen. Samtidig indtrådte erhvervsrådgiver Klaus Pedersen og kunderådgiver Margit Würtz i bestyrelsen.

Selskabets direktion er uændret siden aflæggelsen af årsrapporten for 2004.

Administration

Privatkundeservice blev i 2005 sammenlagt med Realkreditlinjen, så Realkredit Danmark fremover har én enhed til telefonisk betjening og rådgivning af kunder, nemlig Realkreditlinjen, som organisatorisk er en del af Koncernkundeforholdet i Danske Bank. Samtidig blev arbejdsgangen ændret således, at også Realkreditlinjen kan give rådgivningen via telefonen og varetage hele sagsbehandlingen. Ændringen medførte en bedre ressourceudnyttelse, og derudover blev der opnået en bedre tilgængelighed.

RD Service udfører realkreditrelaterede backoffice opgaver for samtlige realkreditlån formidlet af Realkredit Danmarks egne kontorer. Skillelinierne mellem realkreditkontorerne og RD Service blev i 2005 ændret således, at RD Service overtog hele sagsgangen i forbindelse med gældsøvertagelser, ligesom megen administrativ kundekontakt blev flyttet fra de lokale kontorer til RD Service. Den nye organisering medførte en bedre udnyttelse af ressourcerne, og kundebetjeningen blev forbedret i form af kortere ekspeditionstid.

Realkredit Danmark færdigudviklede i 2005 en ny ejendomsværdimodel, som for visse dele af parcelhusmarkedet gjorde det muligt at basere ejendomsvurdering på modellen i stedet for en fysisk besigtigelse. Den nye praksis, som blev sat i værk i efteråret 2005, frigjorde arbejdsressourcer til andre formål og effektiviserede ekspeditionen af de pågældende lånesager.

It-systemer

I foråret 2005 blev det besluttet, at Realkredit Danmarks it-systemer skal danne grundlag for udviklingen af Danske Bank koncernens fælles realkreditsystem. I den resterende del af året blev der derfor foretaget analyser og nødvendige tilretninger af Realkredit Danmarks systemer frem mod dette mål.

Udviklingen fortsætter i 2006, således at alle nye lån fra Realkredit Danmark fra slutningen af 2006 vil blive tilbudt og udbetalt på Realkredit Danmarks system, uanset distributionskanal.

Kapital- og finansstyring

Økonomisk kapital

Realkredit Danmark har i flere år anvendt et Raroc-baseret risikostyringsværktøj. Dette styringsværktøj skal medvirke til at sikre et optimalt forhold mellem tabsrisiko, kapitaldækning og indtjening.

Med Raroc-opgørelserne søger Realkredit Danmark at kvantificere de risici, som selskabet påtager sig i driften af realkreditvirksomheden. Der opereres med

- kreditrisici
- markedsrisici
- operationelle risici

Risiciene kvantificeres ved kombination af historiske data og statistiske modeller. På baggrund heraf er det muligt at beregne, hvor stor en kapital Realkredit Danmark skal have til rådighed for at leve op til Danske Bank koncernens målsætning om en forsigtig risikoprofil. Dette kapitalbehov benævnes ”økonomisk kapital”.

Desuden beregnes et ”risikojusteret resultat”, som er det regnskabsmæssige resultat før faktiske nedskrivninger på udlån mv., men med fradrag af de forventede nedskrivninger over en fuld konjunkturcyklus. Regnskabets nettorentindtægter, som er baseret på selskabets egenkapital, justeres, så nettorenterne i det risikojusterede resultat afspejler størrelsen af den opgjorte økonomiske kapital.

Raroc-tallet beregnes som det ”risikojusterede resultat” i % af den ”økonomiske kapital” og er således et udtryk for afkastet af den risikobetingede kapitalbeslaglæggelse.

Raroc-nøgletallet for 2005 udviser 96 % for det samlede forretningsområde, hvilket vurderes som tilfredsstillende. For 2004 var tallet 68 %.

Erfaringerne fra Raroc-konceptet er blevet anvendt som et væsentligt bidrag i forberedelsen til de kommende kapitaldækningsregler (Capital Requirements Directive – CRD).

Kommende kapitaldækningsregler

De kommende kapitaldækningsregler for kreditinstitutter (CRD) vil afløse det nuværende regelsæt i 2010 efter en overgangsperiode gældende fra 2007. Fremadrettet vil en meget kreditværdig kunde stille mindre krav til kapital end en kunde med en mindre god kreditrating. Der bliver derfor en bedre sammenhæng mellem den faktiske risiko og den kapital, der bindes, hvorved CRD på mange måder ligger tæt op ad koncernens nuværende model for økonomisk kapital.

Opgørelsen af kreditrisiko i relation til såvel Raroc som CRD bygger på opgørelser af sandsynligheder for, at kunden misligholder sine betalingsforpligtelser, PD (Probability of default), samt den forventede tabsstørrelse, hvis kunden misligholder, LGD (Loss given default).

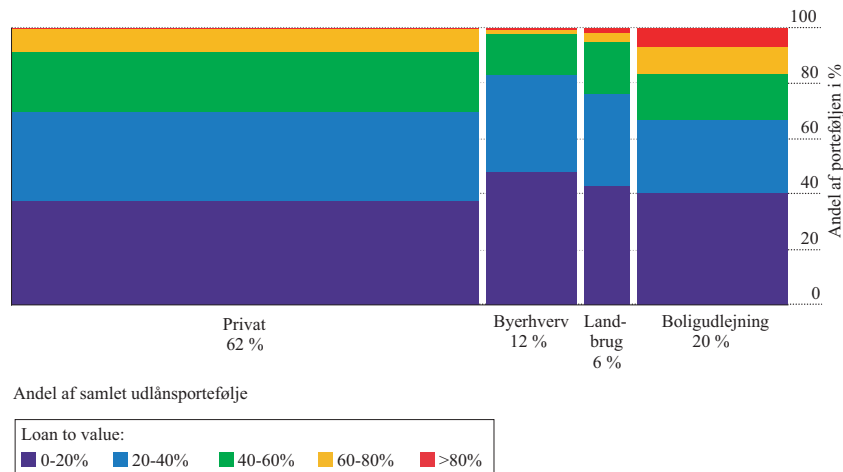
Realkredit Danmark arbejdede i 2005 videre med at risikoklassificere alle kunder for at kunne leve op til de krav, der stilles i CRD for at blive godkendt til at anvende den avancerede model til opgørelse af kapitalbehovet. Dette arbejde tog udgangspunkt i en detaljeret, flerårig datahistorik og byggede desuden på regnskabs- og ekspertbaserede ratingmodeller.

For at få et solidt grundlag for beregning af LGD er det afgørende at have den bedst mulige opgørelse af værdien af de belånte ejendomme på ethvert tidspunkt, idet ejendomsværdien er den mest afgørende parameter i opgørelsen af LGD for et realkreditinstitut.

I 2005 blev der derfor arbejdet intenst på at forbedre de forskellige statistiske modeller, der i en årrække har været anvendt til opgørelse af ejendomsværdier til brug for LTV opgørelser mv. (Loan to value). Modellerne beregner aktuelle ejendomsværdier for alle ejendoms-kategorier. For ejerboliger har de nu nået en sådan kvalitet, at de bruges som et aktivt støtteværktøj til den fysiske vurdering af ejendommen. For dele af parcelhusmarkedet er modellen af en sådan kvalitet, at Realkredit Danmark har fået Finanstilsynets dispensation fra kravet om fysisk vurdering af ejendommen.



Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2005



Koncernens beregninger af kapitalbehov viser, at koncernen sammenlignet med kapitalkravet opgjort efter de nuværende regler har en betydelig overkapitalisering. Dette skyldes, at hovedparten af udlånsporteføljen er lån til det traditionelt meget sikre boligsegment.

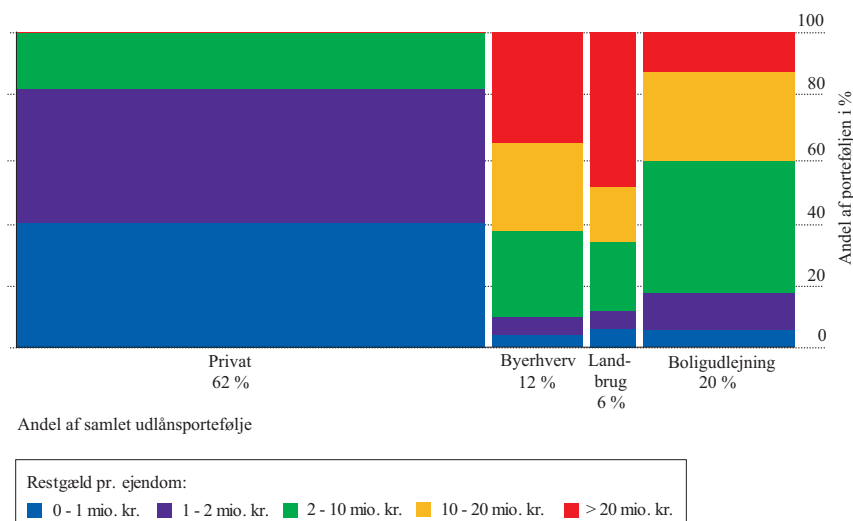
Boligsegmentet udgør således 82 % af den samlede udlånsportefølje, fordelt med 62 % på ejerboliger og 20 % på privat og almen boligudlejning. Boliger er sammenlignet med eksempelvis industriejendomme kendetegnet ved at være let omsættelige og meget værdifaste, idet ejendommene typisk kan anvendes af mange andre end den nuværende ejer. Dette betyder, at ejendommene typisk har en lav LGD.

En metode til opgørelse af LTV er at fordele hver enkelt udlånskroner efter, hvor den er placeret i ejendommens prioritetsstilling. Figuren afspejler, at 71 % af den samlede udlånsportefølje har sikkerhed inden for 40 % af ejendommens værdi, og 91 % har sikkerhed inden for 60 %. Søjlebredderne illustrerer, hvor stor en andel de enkelte ejendoms kategorier udgør af den samlede portefølje.

Danske Bank og BG Bank har formidlet 60 % af lånene på privatmarkedet. Disse lån er dækket af en tabsgaranti, som Realkredit Danmark har tegnet i banken. Garantien dækker den del af lånene, der ligger ud over 60 % af den oprindelige værdiansættelse af ejendommene. Garantien betyder, at Realkredit Danmark yderst sjældent konstaterer tab på disse lån. Tabsgarantien fra banken omfattede ved udgangen af 2005 lån for i alt ca. 160 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 35 mia. kr.

Fordelingen af udlånsporteføljen efter lånestørrelse viser, jf. figuren, at porteføljen generelt var fordelt på mange ejendomme med relativt små lån. Hele 57 % af porteføljen var således lån med en restgæld under 10 mio. kr. pr. ejendom.

Udlånsporteføljen fordelt på restgældsintervaller 31.12.2005



Ledelseshverv

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 80, stk. 6 skal den finansielle virksomhed mindst én gang årligt offentliggøre oplysninger om de hverv, som bestyrelsen har godkendt for personer ansat af bestyrelsen, jf. samme lovs § 80, stk. 1.

I oversigten er endvidere for bestyrelsens medlemmer anført ledelseshverv, der ligger uden for Realkredit Danmark koncernen.

Bestyrelse

Jakob Brogaard, formand

Viceordførende direktør, Danske Bank A/S

Født den 30.06.1947

Bestyrelsesmedlem i:

LR Realkredit A/S (næstformand)

DDB Invest AB (næstformand)

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Pension I, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse (formand)

Medlem af Det Finansielle Virksomhedsråd

Sven Lystbæk, næstformand

Direktør, Danske Bank A/S

Født den 26.09.1951

Bestyrelsesmedlem i:

Værdipapircentralen A/S (formand)

PBS Holding A/S (formand)

PBS A/S (formand)

PBS International A/S (formand)

Ejendomsselskabet Lautrupbjerg A/S (formand)

Multidata Holding A/S (formand)

Multidata A/S (formand)

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999 (næstformand)

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab (næstformand)

Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab (næstformand)

Danske Bank International S.A.

Fokus Bank ASA

DDB Invest Limited

National Irish Bank Limited

Northern Bank Limited

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse

Tonny Thierry Andersen

Økonomidirektør, Danske Bank A/S

Født den 30.09.1964

Bestyrelsesmedlem i:

Investeringselskabet af 23. marts 2001 A/S

Danske Bank International S.A.

Danske Private Equity A/S

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab 1999

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Pension I, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab

Nordania Finans A/S

DDB Invest Limited

National Irish Bank Limited

Northern Bank Limited

Klaus Pedersen (medarbejdervalgt)

Erhvervsrådgiver, Realkredit Danmark A/S

Født den 30.01.1947

Bestyrelsesmedlem i:

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse

Per Skovhus

Direktør, Danske Bank A/S

Født den 17.09.1959

Bestyrelsesmedlem i:

Fokus Bank ASA (næstformand)

Danmarks Skibskredit A/S

Margit Würtz (medarbejdervalgt)

Kunderrådgiver, Realkredit Danmark A/S

Født den 13.05.1944

Direktion

Sven Holm

Administrerende direktør

Født den 04.07.1946

Indtrådt i direktionen den 01.04.1997

Bestyrelsesmedlem i:

home a/s (formand)

Realkreditrådet (næstformand)

Realkreditnettet Holding A/S (næstformand)

Realkreditnettet A/S (næstformand)

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse

Thomas Mitchell

Direktør

Født den 01.12.1962

Indtrådt i direktionen den 01.01.2003

Bestyrelsesmedlem i:

home a/s (næstformand)

Realkreditrådet

Medlem af Fondsrådet



Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2005.

Koncernregnskabet for Realkredit Danmark aflægges efter internationale regnskabsstandarder (IFRS) som godkendt af EU, mens årsregnskabet for Realkredit Danmark A/S (moderselskabet) aflægges efter lov om finansiell virksomhed. Årsrapporten aflægges tillige efter danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2005.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 9. februar 2006

Direktionen

Sven Holm
administrerende direktør

Thomas Mitchell
direktør

Bestyrelsen

Jakob Brogaard
formand

Sven Lystbæk
næstformand

Tonny Thierry Andersen

Klaus Pedersen

Per Skovhus

Margit Würtz

Revisionspåtegninger

Intern revision

Vi har revideret den af ledelsen aflagte årsrapport for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2005. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner samt danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen er endvidere udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og hvorefter ekstern revision i videst muligt omfang baserer sit arbejde på det af intern revision udførte arbejde.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi i løbet af året har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Revisionen af årsrapporten omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

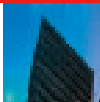
Det er vor opfattelse, at de udarbejdede forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 9. februar 2006

Jens Peter Thomassen
Revisionschef

Morten Bendtsen
Afdelingsdirektør



Ekstern revision

Til aktionærerne i Realkredit Danmark A/S

Vi har revideret den af ledelsen aflagte årsrapport for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2005. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 9. februar 2006

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Grant Thornton
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Per Gunslev **Søren Peter Nielsen**
statsautoriserede revisorer

Svend Ørjan Jensen **Erik Stener Jørgensen**
statsautoriserede revisorer

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Realkredit Danmarks koncernregnskab er for første gang aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU. Overgangen er behandlet efter reglerne i IFRS 1 "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards". Koncernregnskabet opfylder tillige danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Følgende standarder/ændringer til standarder er førtidsimplementeret:

- Fair value optionen i IAS 39 (juni 2005) og
- IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures" (august 2005)

Udarbejdelsen af koncernregnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger omkring fremtidige forhold, der har indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Således foretager ledelsen skøn og vurderinger ved eksempelvis nedskrivning på udlån.

Ledelsens anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå. At foretage disse skøn og vurderinger er derfor i sagens natur vanskeligt, og når disse desuden involverer kundeforhold og øvrige modparter, vil de være forbundet med usikkerhed, selv i perioder under stabile makroøkonomiske forhold.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Realkredit Danmark har igennem 2005 arbejdet med at forbedre metoden for opgørelse af værdien af personlige fordringer hidrørende fra ældre tabs- og tvangsauktionssager. Den samlede effekt af den forbedrede metode er indregnet i åbningsbalancen pr. 1. januar 2005. Ændringen har ultimo 2004 medført en forøgelse af henholdsvis personlige fordringer med 109 mio. kr.,

udskudt skat med 33 mio. kr. og egenkapitalen med 76 mio. kr.

Herudover har overgangen til regnskabsaf-læggelse efter IFRS medført en række ændringer i anvendt regnskabspraksis og i præsentationen af kapitalbevægelser og pengestrømme. Sammenligningstillene for 2004 er tilpasset, og den akkumulerede effekt af ændringerne er indregnet i egenkapitalen pr. 1. januar 2004.

Effekten af koncernens overgang til IFRS er beskrevet i regnskabet, side 55-57. Anvendt regnskabspraksis svarer til den IFRS-regnskabspraksis, der blev anført i årsrapporten for 2004. Der er dog foretaget ovennævnte metodeændring.

Konsolidering

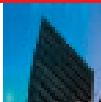
Tilknyttede virksomheder

Koncernregnskabet omfatter Realkredit Danmark A/S og de tilknyttede virksomheder, i hvilke koncernen har bestemmende indflydelse på de økonomiske og driftsmæssige beslutninger. Der er bestemmende indflydelse, når Realkredit Danmark A/S direkte eller indirekte besidder over halvdelen af stemmerettighederne i en virksomhed eller på anden måde har bestemmende indflydelse på de ledelsesmæssige eller driftsmæssige beslutninger, og hovedparten af afkast og risiko i virksomheden samtidig tilfalder/påhviler koncernen.

Købte virksomheder, herunder virksomheder overtaget ved fusion, medtages fra overtagelsestidspunktet. Solgte virksomheder medtages frem til overdragelsestidspunktet.

På overtagelsestidspunktet indregnes købte virksomheders nettoaktiver, dvs. aktiver, herunder identificerbare immaterielle aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi efter overtagelsesmetoden.

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold. Der elimineres for interne transaktioner, mellemværender samt avancer og tab ved handel mellem koncernselskaber.



Associerede virksomheder

Associerede virksomheder er virksomheder, der ikke er tilknyttede virksomheder, men i hvilke koncernen besidder kapitalandele og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse.

Kapitalandele i associerede virksomheder værdiansættes efter indre værdis metode. Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat føres i posten ”Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder”.

Segmentrapportering

Realkredit Danmark har kun ét segment, realkreditvirksomhed, og har derfor ingen rapportering om segmenter.

Modregning

Tilgodehavender og gæld modregnes, når koncernen har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

Beholdning af egne obligationer er ikke nogen fordring på en modpart, men reducerer koncernens obligationsforpligtelse. Beholdning af egne realkreditobligationer modregnes derfor i passivposten ”Udstedte realkreditobligationer”.

Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner, som er Realkredit Danmarks funktionelle valuta.

Transaktioner omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionsdagen og afregningsdagen, indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer af monetære aktiver og forpligtelser, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

Ikke-monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta, der efterfølgende omvurderes til

dagsværdi, omregnes til valutakursen på omvurderingsdagen. Valutakursreguleringer indregnes som en bestanddel af ændringen i dagsværdien af aktivet/forpligtelsen. Øvrige ikke-monetære poster i fremmed valuta bibeholdes til transaktionsdagens kurs.

Finansielle instrumenter generelt

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afregningsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til kostprisen. Indtil afregningsdagen indregnes ændringer i værdien af det erhvervede eller solgte aktiv.

Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende kategorier:

- værdipapirer, som måles til dagsværdi
- realkreditudlån designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen
- udlån, som måles til amortiseret kostpris

Under finansielle forpligtelser indregnes udstedte realkreditobligationer designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Dagsværdioptionen - Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede realkreditobligationer med enslydende betingelser. Sådanne realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer, således at koncernen modtager værdier svarende til børskursværdien.

Realkredit Danmark køber og sælger løbende egne udstedte realkreditobligationer, da disse er en væsentlig del af det danske pengemarked. Hvis realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer værdiansættes til amortiseret kostpris, vil køb og salg af egne realkreditobligationer medføre, at der opstår en tidsmæssig forskydning i indregning af gevinster og tab i regnskabet. Købsprisen på beholdningen vil ikke svare

til den amortiserede kostpris af de udstedte obligationer, og elimineringen vil medføre indregning af en tilfældig resultateffekt, hvis størrelse i øvrigt ikke kan opgøres uden uforholdsmæssig stor ressourceanvendelse. Hvis beholdningen af egne realkreditobligationer efterfølgende sælges, vil den nye amortiserede kostpris på ”nyudstedelsen” ikke svare til den amortiserede kostpris på de tilhørende realkreditudlån, og forskellen vil blive amortiseret over den resterende løbetid.

Derfor indregnes både realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen i IAS 39, og der opstår ikke en gevinst eller et tab ved anskaffelse af egne realkreditobligationer.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer justeret for kreditrisikoen på låntager. Dagsværdireguleringen af realkreditudlånene udligner i al væsentlighed dagsværdireguleringen af de udstedte realkreditobligationer.

Dagsværdireguleringen af realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer indgår under ”Kursreguleringer”. Dog indregnes den del af værdireguleringen, der vedrører kreditrisikoen på realkreditudlånene, under ”Nedskrivninger på udlån mv.”.

BALANCE

Obligationer til dagsværdi

Obligationer, som er anskaffet med henblik på salg inden for kort sigt, anses som handelsbeholdning og måles ved første indregning til dagsværdi eksklusive transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i sidst kendte markedspris på balancedagen. Når et aktivt marked ikke findes, anvendes almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker, eksempelvis i form af diskontering af fremtidigt cash flow, og andre kendte værdiansættelsesmodeller, hvor der anvendes markedsbaserede input.

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer måles ved første indregning til dagsværdi eksklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi.

De udstedte realkreditobligationer indregnes som udgangspunkt til børskursværdi. En mindre del af de udstedte realkreditobligationer er dog illikvide, og for sådanne anvendes en beregnet værdi opgjort ud fra tilbagediskontering af cashflows.

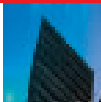
Dagsværdien af realkreditudlån tager udgangspunkt i dagsværdien af de matchende udstedte realkreditobligationer justeret for nedskrivning vedrørende låntagers kreditrisiko.

Nedskrivning ved værdiforringelse

Er der indtruffet en objektiv indikation på, at et udlån er værdiforringet, og den eller de pågældende begivenheder har en indvirkning på størrelsen af de forventede betalinger fra udlånet, som kan måles pålideligt, foretages en individuel nedskrivning. Nedskrivningen svarer til forskellen mellem udlånets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger fra udlånet, herunder realisationsværdien af pant i de belånte ejendomme samt eventuel anden sikkerhed.

Der foreligger objektiv indikation på værdiforringelse af et udlån, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- låntager er i betydelige økonomiske vanskeligheder,
- låntagers kontraktbrud, eksempelvis i form af manglende overholdelse af betalingspligt for afdrag og renter,
- koncernen yder låntager lempelser i vilkårene, som ikke ville være overvejet, hvis det ikke var på grund af låntagers økonomiske vanskeligheder, eller
- det er sandsynligt, at låntager vil gå konkurs eller bliver omfattet af anden økonomisk rekonstruktion.



Udlån, hvorpå der ikke foreligger objektiv indikation på værdiforringelse, indgår efterfølgende i en porteføljemæssig vurdering af nedskrivningsbehovet. En porteføljemæssig vurdering foretages på grupper af udlån, der har ensartede karakteristika med hensyn til kreditrisiko.

Nedskrivninger på udlån modregnes under "Realkreditudlån til dagsværdi". Ændringen i nedskrivninger indgår i resultatopgørelsen under "Nedskrivninger på udlån mv.". Indtræffer der efterfølgende begivenheder, der viser, at værdiforringelsen ikke var af varig karakter, tilbageføres nedskrivningen via "Nedskrivninger på udlån mv."

Såfremt koncernen midlertidigt overtager en belånt ejendom på tvangsauktion med henblik på at begrænse sit tab på det nødlidende engagement, anses tabet på udlånet endeligt realiseret ved overtagelsen af ejendommen.

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker samt Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker omfatter tilgodehavender hos andre kreditinstitutter samt tidsindsud i centralbanker. Reverse-forretninger, det vil sige køb af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbage salg på et senere tidspunkt, og hvor modparten er et kreditinstitut eller en centralbank, indregnes som tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker.

Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris består af forfaldne terminsydelser og andre udlæg vedrørende realkreditudlån samt personlige fordringer og reservefondspantebreve mv.

Nedskrivning ved værdiforringelse af disse tilgodehavender og udlån til amortiseret kostpris sker efter samme principper som beskrevet ovenfor for realkreditudlån.

Investerings ejendomme

Investerings ejendomme er ejendomme, som besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Afgrænsningen mellem domicil- og investerings ejendomme er nærmere beskrevet under afsnittet "Domicilejendomme".

Investerings ejendomme indregnes ved køb til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi. Regulering af dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under "Andre driftsindtægter".

Dagsværdien af investerings ejendomme opgøres af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd ud fra en systematisk vurdering baseret på ejendommenes forventede afkast.

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som koncernen selv benytter til administration eller realkreditkontor mv. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investerings ejendom, opdeles forholdsmæssigt på de 2 ejendoms typer, hvis andelene kan frasælges separat. I øvrige tilfælde klassificeres sådanne ejendomme som domicilejendomme, medmindre omfanget af koncernens egen anvendelse udgør mindre end 10 % af ejendommens samlede areal.

Domicilejendomme værdiansættes til anskaffelsesværdi med tillæg af eventuelle forbedringsudgifter og med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært, baseret på ejendommenes forventede scrapværdi og en skønnet brugstid på 20-50 år.

Domicilejendomme vurderes for nedskrivningsbehov, når der er indikationer på værdiforringelse, og der nedskrives til genindvindingsværdien, som er den højeste af nettosalgsprisen og nytteværdien.

Domicilejendomme, der i henhold til en offentliggjort plan forventes solgt inden for et år, behandles som aktiver holdt for salg og indgår under "Andre aktiver".

Øvrige materielle aktiver

Driftsmidler, biler, inventar og indretning af lejede lokaler indregnes til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, typisk 3 år. For indretning af lejede lokaler foretages afskrivning over lejekontraktens løbetid, dog maksimalt 10 år.

Øvrige materielle aktiver vurderes for nedskrivningsbehov, når der er indikationer på værdiforringelse, og der nedskrives til genindvindingsværdien, som er den højeste af netto-salgsprisen og nytteværdien.

Andre aktiver

”Andre aktiver” omfatter bl.a. tilgodehavende renter samt ejendomme overtaget midlertidigt i forbindelse med nødlidende engagementer.

Midlertidigt overtagne ejendomme indgår ved første indregning til skønnet nettorealisationssværdi på overtagelsestidspunktet, det vil sige dagsværdi med fradrag af forventede salgsomkostninger. Efterfølgende værdiansættes overtagne ejendomme til laveste værdi af kostpris og nettorealisationssværdi. Eventuel nedskrivning af overtagne ejendomme samt tab ved afhændelse resultatføres under ”Udgifter til personale og administration”. En eventuel gevinst ved salg føres under ”Andre driftsindtægter”.

Under ”Andre aktiver” indgår endvidere aktiver holdt for salg, det vil sige materielle aktiver, bortset fra investeringsejendomme, der i henhold til en offentliggjort plan forventes solgt inden for ét år. Fra det tidspunkt, hvor der sker klassificering som holdt for salg, måles til laveste værdi af regnskabsmæssig værdi og nettorealisationssværdi. Afskrivning ophører fra dette tidspunkt. I overensstemmelse med overgangsreglerne i IFRS 1 har koncernen valgt at anvende kategorien fremadrettet fra 2005.

Pensionsaktiver

Koncernen har indgået såvel bidrags- som ydelsesbaserede pensionsordninger med medarbej-

dere. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler koncernen løbende bidrag til forsikringsselskaber mv. Sådanne indbetalinger indregnes i resultatopgørelsen i takt med medarbejdernes optjening heraf, og forpligtelsen overgår herefter til forsikringsselskaberne mv.

I den ydelsesbaserede pensionsordning, som er indgået via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse, indestår Realkredit Danmark A/S for betaling af en bestemt ydelse i forbindelse med pensionering. Indregning af pensionsforpligtelserne baseres på en aktuarmæssig opgørelse af nutidsværdien af de forventede pensionsydelser. Nutidsværdien beregnes bl.a. på grundlag af forventninger om fremtidig løn- og renteudvikling, dødelighed og tidspunkt for fratrædelse.

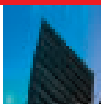
Dagsværdien af pensionsaktiver fratrukket nutidsværdien af pensionsydelser indregnes i balancen som pensionsaktiver under ”Andre aktiver”.

Forskellen mellem den forventede udvikling i pensionsaktiver og pensionsydelser og den faktiske udvikling vil resultere i aktuarmæssige gevinster eller tab. Aktuarmæssige gevinster eller tab, som ikke overstiger 10 % af nutidsværdien af pensionsydelserne eller 10 % af dagsværdien af pensionsaktiverne, indregnes ikke i resultatopgørelse og balance, men indgår i ”korridoren”. Hvis de akkumulerede aktuarmæssige gevinster eller tab overstiger disse grænser, bliver det overskydende beløb indregnet i resultatopgørelsen og nettopensionsforpligtelsen/-aktivet over den forventede resterende serviceperiode for medarbejdere omfattet af ordningen.

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker omfatter modtagne beløb under repo-forretninger, det vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt.

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker måles til amortiseret kostpris.



Udskudt skat

Udskudt skat opgøres ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne ”Udskudte skatteaktiver” og ”Hensættelser til udskudt skat” på grundlag af gældende skattesatser.

Egenkapital

Foreslået udbytte

Udbytte, som bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, indregnes som en særskilt reserve i egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse, når generalforsamlingens beslutning foreligger.

RESULTATOPGØRELSE

Renter

Renteindtægter og-udgifter omfatter bl.a. renter på finansielle instrumenter til dagsværdi. Stiftelsesprovisioner vedrørende dagsværdiansatte realkreditudlån indregnes under ”Renteindtægter” på stiftelsestidspunktet.

Gebyrer

Indtægter vedrørende realkreditudlån til dagsværdi indtægtsføres, når transaktionen er gennemført.

Kursreguleringer

Kursreguleringer omfatter realiserede og urealiserede kursreguleringer af obligationer til dagsværdi, realkreditudlån, udstedte realkreditobligationer og fastkursaftaler samt valutakursregulering.

Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale

Lønninger og øvrige vederlag, der forventes betalt for arbejdsydelser udført i løbet af året, udgiftsføres under ”Udgifter til personale og administration”. Omkostningen omfatter lønninger, bonus, omkostninger vedrørende aktiebaseret

vederlæggelse, feriegodtgørelse, jubilæumsgratualer og pensionsomkostninger mv.

Bonus og aktiebaseret vederlæggelse

Bonus udgiftsføres i takt med optjeningen. En andel af årets bonus udbetales i form af aktieoptioner med levering samt betingede aktier udstedt af Danske Bank.

Dagsværdien af aktiebaseret vederlæggelse på tildelingstidspunktet indregnes som omkostning periodiseret over den serviceperiode, der gør medarbejderen ubetinget berettiget til vederlaget. I optjeningsåret udgiftsføres tildelingernes indre værdi, mens tidsværdien periodiseres over den resterende serviceperiode. Omkostningen modposteres på egenkapitalen. Egenkapitalposteringen er elimineret ved modpostering på mellemregning med Danske Bank A/S. Efterfølgende ændringer i dagsværdien påvirker ikke resultatopgørelsen.

Pensionsomkostninger

Koncernens bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at bidragene optjenes af medarbejderne. For ydelsesbaserede pensionsordninger anvendes korridormetoden, og resultatopgørelsen indeholder derved en aktuarmæssigt opgjort pensionsomkostning.

Nedskrivninger på udlån mv.

Herunder indgår dagsværdiregulering af kreditrisikoen på realkreditudlån samt tab og nedskrivninger på øvrige udlån og tilgodehavender.

Skat

I resultatopgørelsen indregnes beregnet aktuel og udskudt skat af årets resultat før skat samt efterregulering af tidligere års beregnet skat. Skat i forbindelse med poster, der indregnes på egenkapitalen, indregnes direkte på egenkapitalen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat og viser koncernens pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter samt årets forskydning i likvider.

Likvider består af ”Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker” samt ”Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker” med en oprindelig løbetid på under 3 måneder.

Standarder, som endnu ikke er trådt i kraft

International Accounting Standards Board (IASB) har godkendt en række internationale regnskabsstandarder, der endnu ikke er trådt i kraft. I det følgende er de standarder omtalt, som kan have indflydelse på koncernens regnskabsaflæggelse.

I december 2004 er udsendt ændring af IAS 19 benævnt ”Actuarial Gains and Losses, Group Plans and Disclosures”. Ændringen indebærer, at korridoren på ydelsesbaserede pensionsordninger kan vælges indregnet direkte på egenkapitalen, samt at oplysningsforpligtelserne

vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger udvides. Standarden skal implementeres i koncernregnskabet for 2006. Koncernen forventer ikke at anvende den nye indregningsmetode, hvorfor implementeringen ikke forventes at få beløbsmæssig effekt.

Moderselskabets regnskabspraksis

Moderselskabet Realkredit Danmark A/S' regnskab er fra 1. januar 2005 aflagt efter lov om finansiel virksomhed, og sammenligningstal er med virkning fra 1. januar 2004 tilrettet i overensstemmelse hermed. Regelsættet er identisk med koncernens værdiansættelse efter IFRS bortset fra, at domicilejendomme i moderselskabet værdiansættes til skønnet dagsværdi, og der ikke anvendes ”korridor”-metode på pensionsforpligtelser. Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes efter indre værdis metode, herunder udgiftsføres dattervirksomheders skat under ”Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder”.

Effekten af moderselskabets overgang til Finanstilsynets nye regnskabsbekendtgørelse er beskrevet i regnskabet, side 58-59.



Resultatopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
3	Renteindtægter	26.339	26.355	26.335	26.350
4	Renteudgifter	22.082	22.334	22.082	22.333
	Netto renteindtægter	4.257	4.021	4.253	4.017
	Udbytte af aktier mv.	12	16	8	14
	Gebyrer og provisionsindtægter	947	795	947	795
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	864	564	864	564
2	Netto rente- og gebyrindtægter	4.352	4.268	4.344	4.262
2, 5	Kursreguleringer	-291	-353	-253	-353
	Andre driftsindtægter	232	126	21	1
6, 7	Udgifter til personale og administration	1.242	1.347	1.175	1.266
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	9	14	1	8
	Nedskrivninger på udlån mv.	-118	-18	-118	-18
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	26	23	78	59
	Resultat før skat	3.186	2.721	3.132	2.713
8	Skat	769	655	738	644
	Årets resultat	2.417	2.066	2.394	2.069
Forslag til resultatdisponering					
	Udbytte for året			-	1.500
	Reserver i serier			106	95
	Øvrige reserver			2.288	474
	Disponeret i alt			2.394	2.069

Balance

pr. 31. december

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
AKTIVER					
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	7	3	7	3
9	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	16.936	12.883	16.929	12.849
10	Obligationer til dagsværdi	35.700	35.470	35.700	35.470
11-12, 15	Realkreditudlån til dagsværdi	569.092	524.428	569.092	524.428
11, 13-15	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	556	607	529	579
	Aktier mv.	225	154	98	102
16	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	267	-	267
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	203	152
	Grunde og bygninger i alt	119	653	158	691
17	Investeringsejendomme	-	366	-	366
18	Domicilejendomme	119	287	158	325
19	Øvrige materielle aktiver	16	18	14	17
	Aktuelle skatteaktiver	10	22	11	21
20	Udskudte skatteaktiver	88	88	85	75
15, 21	Andre aktiver	3.089	1.942	3.020	1.904
	Periodeafgrænsningsposter	15	74	14	73
	Aktiver i alt	625.853	576.609	625.860	576.631
PASSIVER					
GÆLD					
22	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	45.390	2.068	45.390	2.068
23	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	536.530	531.401	536.530	531.401
24, 25	Andre passiver	13.063	13.422	12.600	12.873
	Periodeafgrænsningsposter	60	-	60	-
	Gæld i alt	595.043	546.891	594.580	546.342
HENSATTE FORPLIGTELSE					
25	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	449	533
	Forpligtelser i alt	595.043	546.891	595.029	546.875
EGENKAPITAL					
	Aktiekapital	630	625	630	625
	Opskrivningshenlæggelser	-	-	24	18
	Reserver i serier	1.640	2.104	1.640	2.104
	Øvrige reserver	28.540	26.989	28.537	27.009
	Egenkapital i alt	30.810	29.718	30.831	29.756
	Heraf foreslået udbytte	-	1.500	-	1.500
	Passiver i alt	625.853	576.609	625.860	576.631



Kapitalforhold

Realkredit Danmark koncernen					
Mio. kr.	Aktie- kapital	Bundne reserver	Foreslået udbytte	Andre reserver	I alt
Egenkapital primo 2005	625	2.104	1.500	25.489	29.718
Årets resultat	-	106	-	2.311	2.417
Tilgang ved fusion	5	-	-	170	175
Udbetalt udbytte	-	-	-1.500	-	-1.500
Overført fra serier med overdækning	-	-570	-	570	-
Egenkapital ultimo 2005	630	1.640	-	28.540	30.810
Egenkapital primo 2004	625	2.770	-	24.181	27.576
Årets resultat	-	95	1.500	471	2.066
Overført fra serier med overdækning	-	-761	-	761	-
Egenkapital ultimo 2004	625	2.104	1.500	25.413	29.642
Metodeændring vedrørende værdiansættelse af udlån, personlige fordringer, jf. anvendt regnskabspraksis	-	-	-	76	76
Korrigeret egenkapital ultimo 2004	625	2.104	1.500	25.489	29.718
Realkredit Danmark A/S					
	Aktie- kapital	Bundne reserver	Øvrige reserver	I alt 2005	I alt 2004
Egenkapital primo	625	2.122	27.009	29.756	27.611
Årets resultat	-	106	2.288	2.394	2.069
Opskrivningshenslæggelse	-	6	-	6	-
Tilgang ved fusion	5	-	170	175	-
Udbetalt udbytte	-	-	-1.500	-1.500	-
Overført fra serier med overdækning	-	-570	570	-	-
Egenkapital ultimo	630	1.664	28.537	30.831	29.680
Metodeændring vedrørende værdiansættelse af udlån, personlige fordringer, jf. anvendt regnskabspraksis					76
Korrigeret egenkapital ultimo 2004					29.756

Aktiekapitalen bestod ultimo 2005 af 6.300.000 stk. aktier a 100 kr. Selskabet har kun én aktieklasser, idet alle aktier har samme rettigheder. Selskabet er 100 % ejet af Danske Bank A/S, København.

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2005	2004*	2005	2004*
Egenkapital ultimo kan afstemmes til kernekapital og basiskapital således:				
Egenkapital ifølge regnskab	30.810	27.859	30.831	27.859
Domicilejendomme	50	-	-	-
Pensionsforpligtelse	-41	-	-	-
Skattemæssig effekt	12	-	-	-
Egenkapital som basis for solvensopgørelse	30.831	27.859	30.831	27.859
Opskrivningshenslæggelser	-24	-	-24	-
Aktiverede skatteaktiver	-100	-175	-85	-162
Kernekapital efter fradrag	30.707	27.684	30.722	27.697
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	160	187	160	187
Opskrivningshenslæggelser	24	-	24	-
Basiskapital efter fradrag	30.891	27.871	30.906	27.884
Minimum kapitalkrav, 8 % af risikovægtede aktiver	24.515	22.111	24.505	22.111
Kernekapitalprocent	10,02	10,02	10,03	10,02
Solvensprocent	10,08	10,08	10,09	10,09

* 2004-tallene er opgjort efter lovregler gældende i 2004.

Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen	
	2005	2004
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Årets resultat	2.417	2.066
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter:		
Af- og nedskrivninger	9	14
Nedskrivninger på udlån mv.	-78	-29
Regulering for betalt skat	3	-66
Andre ikke-kontante poster	103	364
I alt	2.454	2.349
Pengestrømme fra driftskapital		
Obligationer og aktier	-78	4.790
Realkreditudlån	-46.327	-19.062
Udstedte realkreditobligationer	7.387	8.050
Gæld til kreditinstitutter	43.322	1.195
Andre aktiver/passiver	-1.484	639
I alt	2.820	-4.388
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Salg af virksomheder	288	-
Materielle aktiver	2	-4
I alt	290	-4
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Udbetalt udbytte	-1.500	-
I alt	-1.500	-
Ændring i likvider i alt	4.064	-2.043
Tilgang ved fusion	68	-
Likvider primo	12.811	14.854
Likvider ultimo	16.943	12.811
Likvider ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	7	3
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	16.936	12.808
I alt	16.943	12.811



Note Mio. kr.

1 Aktivitetsregnskab

	Realkredit Danmark koncernen - 2005				
	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
Bidragsindtægter	2.471	-	2.471	-	2.471
Nettorenteindtægter	1.178	608	1.786	-608	1.178
Nettorenter	3.649	608	4.257	-608	3.649
Udbytte af aktier	-	12	12	-12	-
Nettogebyrindtægter	83	-	83	-	83
Handelsindtægter	-	-	-	355	355
Kursreguleringer	195	-486	-291	291	-
Øvrige indtægter	232	-	232	-	232
Indtægter i alt	4.159	134	4.293	26	4.319
Udgifter til personale og administration	1.238	4	1.242	-	1.242
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	9	-	9	-	9
Nedskrivning på udlån mv.	-118	-	-118	-	-118
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	26	26	-26	-
Resultat før skat	3.030	156	3.186	-	3.186

	Realkredit Danmark koncernen - 2004				
	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
Bidragsindtægter	2.318	-	2.318	-	2.318
Nettorenteindtægter	953	750	1.703	-750	953
Nettorenter	3.271	750	4.021	-750	3.271
Udbytte af aktier	-	16	16	-16	-
Nettogebyrindtægter	231	-	231	-106	125
Handelsindtægter	-	-	-	436	436
Kursreguleringer	135	-488	-353	353	-
Øvrige indtægter	126	-	126	-	126
Indtægter i alt	3.763	278	4.041	-83	3.958
Udgifter til personale og administration	1.343	4	1.347	-106	1.241
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	14	-	14	-	14
Nedskrivning på udlån mv.	-18	-	-18	-	-18
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	23	23	-23	-
Resultat før skat	2.424	297	2.721	-	2.721

Realkredit omfatter ud over selve realkreditudlånsvirksomheden tillige formidling af køb og salg af fast ejendom gennem franchisevirksomheden home. I henhold til lov om finansiel virksomhed skal mindst 60 % af realkreditinstituttets basiskapital være anbragt i obligationer mv. Egenbeholdningen omfatter nettoafkastet fra den del af fondsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditudlånsvirksomheden.

Indtægter fra handelsaktiviteter og egenbeholdning indgår i resultatopgørelsen under renter og kursreguleringer mv. I koncernens hovedtal reklassificeres disse indtægter til handelsindtægter.

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
2	Geografiske segmenter For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån til udenlandske engagementer 1 mio. kr. (2004: 2 mio. kr.). Summen af Realkredit Danmark A/S' netto rente- og gebyrindtægter samt kursreguleringer for udenlandske engagementer udgør 0 mio. kr.				
3	Renteindtægter				
	Reverse repo med kreditinstitutter og centralbanker	329	16	329	16
	Kreditinstitutter og centralbanker	27	181	27	180
	Udlån og andre tilgodehavender	22.625	22.564	22.621	22.560
	Bidrag	2.471	2.318	2.471	2.318
	Obligationer	509	986	509	986
	Afledte finansielle instrumenter:				
	Rentekontrakter	182	170	182	170
	Øvrige renteindtægter	196	120	196	120
	I alt	26.339	26.355	26.335	26.350
	Renteindtægter vedrører:				
	Aktiver til dagsværdi	26.304	26.160	26.304	26.160
	Aktiver i øvrigt	35	195	31	190
	I alt	26.339	26.355	26.335	26.350
4	Renteudgifter				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	75	3	75	3
	Kreditinstitutter og centralbanker	21	60	21	60
	Udstedte realkreditobligationer	21.824	22.183	21.824	22.183
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	157	81	157	81
	Øvrige renteudgifter	5	7	5	6
	I alt	22.082	22.334	22.082	22.333
	Renteudgifter vedrører:				
	Forpligtelser til dagsværdi	22.056	22.267	22.056	22.267
	Forpligtelser i øvrigt	26	67	26	66
	I alt	22.082	22.334	22.082	22.333
5	Kursreguleringer				
	Realkreditudlån	415	-1.098	415	-1.098
	Obligationer	-184	-369	-184	-369
	Aktier mv.	43	5	42	5
	Investeringsjendomme	-	-	39	-
	Valuta	10	5	10	5
	Afledte finansielle instrumenter	35	351	35	351
	Øvrige aktiver	6	11	6	11
	Udstedte realkreditobligationer	-616	785	-616	785
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-43	-	-43
	I alt	-291	-353	-253	-353
	Kursreguleringer vedrører:				
	Aktiver og passiver til dagsværdi	-297	-364	-259	-364
	Aktiver og passiver i øvrigt	6	11	6	11
	I alt	-291	-353	-253	-353



Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
6	Udgifter til personale og administration				
	Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd				
	Direktion	7	6	7	6
	Bestyrelse	-	1	-	1
	Lokalråd	4	4	4	4
	I alt	11	11	11	11
	Personaleudgifter				
	Løn	394	455	377	440
	Aktiebaseret vederlæggelse	2	2	2	2
	Pension	30	69	69	66
	Lønsumsafgift mv.	39	43	39	43
	I alt	465	569	487	551
	Øvrige administrationsudgifter	766	767	677	704
	Udgifter til personale og administration i alt	1.242	1.347	1.175	1.266
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	751	923	717	889
	De nedenstående oplysninger vedrørende bestyrelse og direktion gælder tilsvarende for Realkredit Danmark A/S.				
				Realkredit Danmark koncernen	
				2005	2004
	Bestyrelseshonorarer (t. kr.)				
	Klaus Pedersen (udtrådt pr. 22.03.2004 og indtrådt pr. 14.03.2005)			125	125
	Margit Würtz (indtrådt pr. 14.03.2005)			99	-
	Søren Hermansen (udtrådt pr. 14.03.2005)			31	125
	Jørgen Raaschou (udtrådt pr. 14.03.2005)			31	125
	Jørgen Lund (udtrådt pr. 22.03.2004)			-	125
	Bent Maribo (udtrådt pr. 22.03.2004)			-	125
	Jørgen Mejlgård (udtrådt pr. 22.03.2004)			-	125
	Peder J. Pedersen (udtrådt pr. 22.03.2004)			-	125
	Honorarer i alt			286	875
	Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank A/S modtager ikke bestyrelseshonorar.				
	Direktionens løn og bonus				
				Kontant	
		Fast løn	bonus	I alt 2005	I alt 2004
	Sven Holm	3,1	0,2	3,3	3,2
	Thomas Mitchell	1,6	0,2	1,8	1,6
	I alt	4,7	0,4	5,1	4,8

Direktionens aktiebaserede vederlæggelse fremgår af side 36-39.

Fortsættes næste side

Note Mio. kr.

6 *Fortsat fra forrige side*
Udgifter til personale og administration

Direktionens pensionsvilkår

Sven Holm kan fratræde med livsvarig pension ved udgangen af den måned, hvori han fylder 60 år, og fratræder senest ved udgangen af den måned, hvori han fylder 65 år. Pension udgør 2/3 af gagen ved fratrædelse. Pensionsforpligtelsen over for Sven Holm er afdækket gennem indbetalinger til Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse. I henhold til IAS 19 andrager det omkostningsførte beløb for 2005 0,4 mio. kr. (2004: 0,4 mio. kr.). Pensionsforpligtelsen udgjorde 35 mio. kr. ultimo 2005 (30 mio. kr. ultimo 2004). Pensionsforpligtelsen repræsenterer en forpligtelse for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse. Den kan ikke betragtes som en betaling eller et skyldigt beløb til Sven Holm, og den kan ikke meningsfyldt sammenstilles med den årlige aflønning.

Thomas Mitchell kan fratræde ved pensionering ved udgangen af den måned, hvori han fylder 62 år, og fratræder senest ved udgangen af den måned, hvori han fylder 65 år. Pensionsforpligtelsen over for Thomas Mitchell er afdækket gennem indbetalinger til pensionselskab. Det omkostningsførte beløb for 2005 andrager 0,2 mio. kr. (2004: 0,2 mio. kr.).

Direktionens fratrædelsesvilkår

For Sven Holm er der et opsigelsesvarsel på 6 måneder, ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark dog 12 måneder. Ved fratrædelse er Sven Holm berettiget til at modtage livsvarig pension.

For Thomas Mitchell er der et opsigelsesvarsel på 3 måneder, ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark dog 8 måneder. Ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark er Thomas Mitchell berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til maksimalt 24 måneders løn, afhængig af anciennitet.

Aktiebaseret vederlæggelse

Direktionen samt en række chefer og specialister i Realkredit Danmark er omfattet af et incitamentsprogram, som Danske Bank koncernen har etableret for ledere samt visse øvrige medarbejdere. Programmet består af aktieoptioner og betingede aktier. Udmålingen baseres på en vurdering af den enkelte medarbejders indsats og afhænger desuden af finansielle resultater og andre mål for værdiskabelsen.

Aktieoptioner indebærer en ret til at købe aktier i Danske Bank inden for en periode på mellem 3 og 7 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Købsretten fastsættes på baggrund af gennemsnitskursen for Danske Bank aktier 20 børsdage efter offentliggørelse af bankens årsrapport med tillæg af 10 %.

Betingede aktier i Danske Bank, som udgør en andel af den for året fastsatte bonus, er til disposition efter 3 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling.

Dagsværdien af aktieoptionerne på tildelingstidspunktet opgøres ud fra en udbyttekorrigeret Black & Scholes model med følgende forudsætninger ultimo 2005: Aktiekurs 221,18 (2004: 167,52), udbytteafkast 3,7 % (2004: 3,9 %), rentesats 2,9-3,2 % (2004: 2,6-3,2 %), volatilitet 15 % (2004: 20 %), gennemsnitlig udnyttelsestidspunkt 1,13-4,25 år (2004: 1,63-4,25 år). Aktieoptionernes levetid er 7 år fra tildeling, hvoraf bindingsperioden udgør 3 år og udnyttelsesperioden 4 år.

Dagsværdien af de betingede aktier på tildelingstidspunktet opgøres som aktiernes kursværdi fratrukket medarbejdernes betaling.

Indre værdi af aktieoptioner og betingede aktier udgiftsføres i optjeningsåret, mens tidsværdien udgiftsføres lineært over bindingsperioden på 3 år. Realkredit Danmark har afdækket aktiekursrisikoen.

Fortsættes næste side



Note Mio. kr.

6 *Fortsat fra forrige side*
Udgifter til personale og administration

Aktiebaseret vederlæggelse 2005

Aktieoptioner	Antal			Tildelings- kurs	Udstedelse (Mio. kr.)	Dagsværdi ultimo (Mio. kr.)
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt			
Tildelt i 2001, primo	22.380	-	22.380			
Udnyttet	-22.380	-	-22.380			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2001, ultimo	-	-	-			
Tildelt i 2002, primo	32.000	32.000	64.000	140,8	2,2	4,8
Udnyttet	-32.000	-26.000	-58.000			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2002, ultimo	-	6.000	6.000	140,8	0,2	0,4
Tildelt i 2003, primo	38.400	35.200	73.600	118,5	1,5	6,9
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2003, ultimo	38.400	35.200	73.600	118,5	1,5	6,9
Tildelt i 2004, primo	69.444	63.889	133.333	157,2	2,4	7,6
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2004, ultimo	69.444	63.889	133.333	157,2	2,4	7,6
Tildelt i 2005	88.525	75.410	163.935	190,2	2,5	5,8
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2005, ultimo	88.525	75.410	163.935	190,2	2,5	5,8
Udnyttet i 2001						
Sven Holm	22.380					
Udnyttet i 2002						
Sven Holm	16.000					
Thomas Mitchell	16.000					
Tildelt i 2003, ultimo						
Sven Holm	19.200			118,5	0,4	1,8
Thomas Mitchell	19.200			118,5	0,4	1,8
Tildelt i 2004, ultimo						
Sven Holm	36.111			157,2	0,6	2,1
Thomas Mitchell	33.333			157,2	0,6	1,9
Tildelt i 2005, ultimo						
Sven Holm	45.902			190,2	0,7	1,6
Thomas Mitchell	42.623			190,2	0,7	1,5

Der blev i 2005 udnyttet i alt 80.380 aktieoptioner til en gennemsnitskurs 173,4

Fortsættes næste side

Note Mio. kr.

6 *Fortsat fra forrige side*
Udgifter til personale og administration

Aktiebaseret vederlæggelse 2005

Betingede aktier	Antal			Udstedelse (Mio. kr.)	Dagsværdi ultimo (Mio. kr.)
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt		
Tildelt i 2002, primo	1.894	4.671	6.565		
Udnyttet	-1.894	-4.671	-6.565		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2002, ultimo	-	-	-		
Tildelt i 2003, primo	2.252	6.807	9.059	1,0	2,0
Udnyttet	-	-1.174	-1.174		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2003, ultimo	2.252	5.633	7.885	0,9	1,8
Tildelt i 2004, primo	2.070	5.276	7.346	1,1	1,6
Udnyttet	-	-265	-265		
Fortabt	-	-212	-212		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2004, ultimo	2.070	4.799	6.869	1,0	1,5
Tildelt i 2005	1.974	6.211	8.185	1,4	1,8
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-325	-325		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2005, ultimo	1.974	5.886	7.860	1,4	1,7
Udnyttet i 2002					
Sven Holm	947				
Thomas Mitchell	947				
Tildelt i 2003, ultimo					
Sven Holm	1.126			0,1	
Thomas Mitchell	1.126			0,1	
Tildelt i 2004, ultimo					
Sven Holm	1.150			0,2	
Thomas Mitchell	920			0,1	
Tildelt i 2005, ultimo					
Sven Holm	1.023			0,2	
Thomas Mitchell	951			0,2	

Der blev i 2005 udnyttet i alt 8.004 betingede aktier til en gennemsnitskurs 177,7

Fortsættes næste side



Note Mio. kr.

6 *Fortsat fra forrige side*
Udgifter til personale og administration

Aktiebaseret vederlæggelse 2004

Aktieoptioner	Antal			Tildelingskurs	Udstedelse (Mio. kr.)	Dagsværdi ultimo (Mio. kr.)
	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt			
Tildelt i 2001, primo	29.525	-	29.525	152,9	1,0	0,6
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-7.145	-	-7.145			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2001, ultimo	22.380	-	22.380	152,9	0,8	0,5
Tildelt i 2002, primo	32.000	32.000	64.000	140,8	2,2	1,9
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2002, ultimo	32.000	32.000	64.000	140,8	2,2	1,9
Tildelt i 2003, primo	38.400	35.200	73.600	118,5	1,5	3,3
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2003, ultimo	38.400	35.200	73.600	118,5	1,5	3,3
Tildelt i 2004	69.444	63.889	133.333	157,2	2,4	3,4
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2004, ultimo	69.444	63.889	133.333	157,2	2,4	3,4
Tildelt i 2001, ultimo						
Sven Holm	22.380			152,9	0,8	0,5
Tildelt i 2002, ultimo						
Sven Holm	16.000			140,8	0,5	0,5
Thomas Mitchell	16.000			140,8	0,5	0,5
Tildelt i 2003, ultimo						
Sven Holm	19.200			118,5	0,4	0,9
Thomas Mitchell	19.200			118,5	0,4	0,9
Tildelt i 2004, ultimo						
Sven Holm	36.111			157,2	0,6	0,9
Thomas Mitchell	33.333			157,2	0,6	0,8

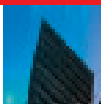
Fortsættes næste side

Note Mio. kr.

6 *Fortsat fra forrige side*
Udgifter til personale og administration

Aktiebaseret vederlæggelse 2004

Betingede aktier	Antal			Udstedelse (Mio. kr.)	Dagsværdi ultimo (Mio. kr.)
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt		
Tildelt i 2002, primo	1.894	7.104	8.998	1,1	1,5
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-2.433	-2.433		
Tildelt i 2002, ultimo	1.894	4.671	6.565	0,8	1,1
Tildelt i 2003, primo	2.252	6.807	9.059	1,0	1,5
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2003, ultimo	2.252	6.807	9.059	1,0	1,5
Tildelt i 2004	2.070	5.276	7.346	1,1	1,2
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2004, ultimo	2.070	5.276	7.346	1,1	1,2
Tildelt i 2002, ultimo					
Sven Holm	947			0,1	0,1
Thomas Mitchell	947			0,1	0,1
Tildelt i 2003, ultimo					
Sven Holm	1.126			0,1	0,2
Thomas Mitchell	1.126			0,1	0,2
Tildelt i 2004, ultimo					
Sven Holm	1.150			0,2	0,2
Thomas Mitchell	920			0,1	0,2



Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
7	Revisionshonorar				
	Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder, der udfører den lovpligtige revision	2	2	2	2
	Heraf vedrørende andre ydelser end revision	-	-	-	-
8	Skat (- er indtægt)				
	Beregnet skat af årets indkomst	816	670	797	658
	Udskudt skat, ændring som følge af nedsættelse af skatteprocent	5	-	5	-
	Udskudt skat i øvrigt	-5	-13	-18	-12
	Efterregulering af tidligere års skat	-49	-5	-48	-5
	Skat på nedskrivninger på udlån mv.	2	3	2	3
	I alt	769	655	738	644
	Effektiv skatteprocent	Pct.	Pct.	Pct.	Pct.
	Aktuel dansk skatteprocent	28,0	30,0	28,0	30,0
	Afvigelse som følge af sambeskatning med Danske Bank	-	-5,1	-	-5,1
	Effekt af nedsættelse af skatteprocent	0,2	-	0,2	-
	Efterregulering af tidligere års skat	-1,5	-0,2	-1,5	-0,2
	Ikke skattepligtige poster	-0,9	-0,1	-1,4	-0,3
	Andet	-1,7	-0,5	-1,7	-0,7
	Effektiv skatteprocent	24,1	24,1	23,6	23,7
9	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker				
	Anfordringstilgodehavender	9.656	8.973	9.649	8.939
	Til og med 3 måneder	7.280	3.835	7.280	3.835
	Fra 3 måneder til og med 1 år	-	75	-	75
	I alt	16.936	12.883	16.929	12.849
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	16.057	12.883	16.050	12.849
	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	879	-	879	-
	I alt	16.936	12.883	16.929	12.849
	Heraf udgør reverse repo-forretninger	3.909	2.841	3.909	2.841
10	Obligationer til dagsværdi				
	Egne realkreditobligationer	205.408	134.470	205.408	134.470
	Andre realkreditobligationer	31.199	28.226	31.199	28.226
	Statsobligationer	4.501	7.244	4.501	7.244
	I alt	241.108	169.940	241.108	169.940
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	205.408	134.470	205.408	134.470
	I alt	35.700	35.470	35.700	35.470

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
11	Udlån i alt				
	Realkreditudlån, nominel værdi	563.153	516.960	563.153	516.960
	Regulering for renterisiko	6.044	7.707	6.044	7.707
	Nedskrivning for kreditrisiko	105	239	105	239
	Realkreditudlån til dagsværdi	569.092	524.428	569.092	524.428
	Restancer og udlæg	166	192	166	192
	Øvrige udlån	390	415	363	387
	I alt	569.648	525.035	569.621	525.007
	For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på:	23.483	21.751	23.483	21.751
	Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret bankbøger og obligationer samt stillet garantier til et samlet beløb på:	65.048	50.447	65.048	50.447
	Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssigt angivne indeståelser.				
12	Realkreditudlån til dagsværdi				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-kategorier, baseret på nominelle værdier:				
	Ejeboliger	58 %	59 %	58 %	59 %
	Fritidshuse	3 %	3 %	3 %	3 %
	Støttet byggeri til beboelse	13 %	14 %	13 %	14 %
	Private beboelsesejendomme til udlejning	7 %	7 %	7 %	7 %
	Industri- og håndværksejendomme	3 %	3 %	3 %	3 %
	Kontor- og forretningsejendomme	7 %	6 %	7 %	6 %
	Landbrugsejendomme mv.	6 %	5 %	6 %	5 %
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	2 %	2 %	2 %	2 %
	Andre ejendomme	1 %	1 %	1 %	1 %
	I alt	100 %	100 %	100 %	100 %
	Til og med 3 måneder	19.351	11.662	19.351	11.662
	Fra 3 måneder til og med 1 år	11.414	10.951	11.414	10.951
	Fra 1 år til og med 5 år	64.667	51.796	64.667	51.796
	Over 5 år	473.660	450.019	473.660	450.019
	I alt	569.092	524.428	569.092	524.428
13	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris				
	Anfordringstilgodehavender	401	393	401	393
	Til og med 3 måneder	4	12	2	9
	Fra 3 måneder til og med 1 år	15	36	8	29
	Fra 1 år til og med 5 år	61	70	45	54
	Over 5 år	75	96	73	94
	I alt	556	607	529	579
14	Restancer og udlæg				
	Restancer før nedskrivninger	166	196	166	196
	Udlæg før nedskrivninger	29	38	29	38
	Nedskrivninger	29	42	29	42
	I alt	166	192	166	192



Note Mio. kr.

15 **Udlån mv.**

For realkreditudlån er de samlede værdireguleringer for kreditrisiko pr. 31. december 2005 opgjort til 105 mio. kr. mod 239 mio. kr. ved årets begyndelse.

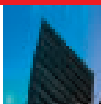
For udlån til amortiseret kostpris mv. udgjorde nedskrivning for kreditrisiko pr. 31. december 2005 35 mio. kr. mod 45 mio. kr. ved årets begyndelse.

	Realkredit Danmark A/S			
	Udlån mv., individuel nedskr.	Udlån mv., gruppevis nedskr.	I alt	Drifts- påvirkning
Nedskrivninger mv. primo 2005	245	39	284	
Nedskrivninger mv. i årets løb	41	2	43	43
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	176	11	187	187
Nedskrivninger mv. ultimo 2005	110	30	140	
Konstaterede tab				41
Indgået på tidligere tab				15
Driftspåvirkning				-118
Nedskrivninger mv. primo 2004	252	61	313	
Nedskrivninger mv. i årets løb	113	-	113	113
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	120	22	142	142
Nedskrivninger mv. ultimo 2004	245	39	284	
Konstaterede tab				65
Indgået på tidligere tab				54
Driftspåvirkning				-18

16 **Kapitalandele i associerede virksomheder**

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2005	2004	2005	2004
Kostpris primo	194	196	194	196
Tilgang	-	16	-	16
Afgang	178	18	178	18
Kostpris ultimo	16	194	16	194
Op- og nedskrivninger primo	73	52	73	52
Resultat	26	23	26	23
Udbytte	-	-4	-	-4
Tilbageførte op- og nedskrivninger ved salg	-115	2	-115	2
Op- og nedskrivninger ultimo	-16	73	-16	73
Regnskabsmæssig værdi ultimo	-	267	-	267

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
17	Investeringsejendomme				
	Dagsværdi primo	366	396	366	396
	Afgang	366	-	366	-
	Værdiregulering	-	-30	-	-30
	Dagsværdi ultimo	-	366	-	366
	Lejeindtægter fra investeringsejendomme	16	26	16	26
	Direkte omkostninger, der genererede lejeindtægter	14	18	14	18
	Direkte omkostninger, der ikke genererede lejeindtægter	-	23	-	23
18	Domicilejendomme				
	I koncernen måles domicilejendomme til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. I moderselskabet Realkredit Danmark A/S måles de til skønnet dagsværdi.				
	Regnskabsmæssig værdi primo	287	290	325	325
	Overført	166	-	177	-
	Afskrivning	2	3	2	3
	Værdiregulering ført direkte på egenkapital	-	-	6	-
	Værdiregulering ført i resultatopgørelse	-	-	6	3
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	119	287	158	325
	Fordelt på kostpris samt af- og nedskrivninger:				
	Kostpris primo	358	358		
	Overført	181	-		
	Kostpris ultimo	177	358		
	Af- og nedskrivninger primo	71	68		
	Afskrivning	2	3		
	Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning	15	-		
	Af- og nedskrivninger ultimo	58	71		
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	119	287		
	Dagsværdi af domicilejendomme udgør	158	325		
	Ejendommene er værdiansat ud fra vurderinger foretaget af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd.				



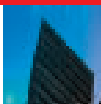
Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
19	Øvrige materielle aktiver				
	Kostpris primo	116	128	110	121
	Tilgang	4	3	2	3
	Afgang	17	15	17	14
	Kostpris ultimo	103	116	95	110
	Af- og nedskrivninger primo	98	104	93	99
	Afskrivning	5	9	4	8
	Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning	-	4	-	3
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	16	11	16	11
	Af- og nedskrivninger ultimo	87	98	81	93
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	16	18	14	17
20	Udsudte skatteaktiver				
	Udsudte skatteaktiver vedrører:				
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	126	158	126	158
	Pensionsafvklingskasse	-66	-53	-54	-53
	Grunde og bygninger	-11	-37	-11	-37
	Øvrige materielle aktiver	20	28	10	16
	Andet	19	-8	14	-9
	I alt	88	88	85	75
21	Andre aktiver				
	Tilgodehavende renter	1.422	1.153	1.422	1.153
	Pensionsafvklingskasse	234	177	193	177
	Aktiver holdt for salg	166	-	177	-
	Ejendomme overtaget i forbindelse med nødlidende engagementer	20	15	20	15
	Øvrige aktiver	1.247	597	1.208	559
	I alt	3.089	1.942	3.020	1.904

Pensionsafvklingskasse vedrører ydelsesbaseret pensionsordning via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse, jf. nedenfor.

Fortsættes næste side

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
21	<i>Fortsat fra forrige side</i> Andre aktiver				
	Ved opgørelsen af pensionsaktiver anvender Realkredit Danmark koncernen "korridor"-metoden, hvorimod denne metode ikke anvendes af moderselskabet Realkredit Danmark A/S.				
	Bidragsbaserede pensionsomkostninger	46	54	44	51
	Ydelsesbaserede pensionsomkostninger	-16	15	25	15
	Pensionsomkostninger i alt	30	69	69	66
	Ydelsesbaserede ordninger				
	Koncernens netto pensionsaktiver kan opgøres således:				
	Nutidsværdi af pensionsforpligtelser, som er helt eller delvist afdækkede	-976	-957	-976	-957
	Dagsværdi af ordningernes aktiver	1.169	1.134	1.169	1.134
	Aktuarmæssige tab, som ikke er indregnet	41	-	-	-
	Pensionsomkostninger vedrørende tidligere år, som ikke er indregnet	-	-	-	-
	I alt	234	177	193	177
	Forskydning i netto pensionsaktivet kan opgøres således:				
	Netto pensionsaktiv primo	177	192	177	192
	Omkostninger for indeværende regnskabsår	-23	-24	-23	-24
	Beregnete renteomkostninger	-17	-17	-17	-17
	Forventet afkast af ordningernes aktiver	15	26	15	26
	Aktuarmæssige tab, som ikke er indregnet	41	-	-	-
	Betalte bidrag til ordningen	41	-	41	-
	Netto pensionsaktiv ultimo	234	177	193	177
	Aktuarmæssige forudsætninger ultimo (% p.a.):				
	Diskonteringsrente	5,04	5,10	5,04	5,10
	Forventet afkast af ordningernes aktiver	5,04	5,10	5,04	5,10
	Forventet inflation	2,50	2,50	2,50	2,50
	Forventet lønreguleringssats	2,75	2,50	2,75	2,50
	Forventet pensionsreguleringssats	2,75	2,50	2,75	2,50
	Ordningernes aktiver indeholder følgende aktiver til dagsværdi, udstedt af Realkredit Danmark koncernen:				
	Obligationer	224	467	224	467
	I alt	224	467	224	467



Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
22	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker				
	Anfordringsgæld	4	19	4	19
	Til og med 3 måneder	45.386	2.049	45.386	2.049
	I alt	45.390	2.068	45.390	2.068
	Heraf udgør repo-forretninger	45.386	2.049	45.386	2.049
23	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi				
	Udstedte realkreditobligationer, nominel værdi*	737.234	656.415	737.234	656.415
	Regulering til dagsværdi	4.704	9.456	4.704	9.456
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	741.938	665.871	741.938	665.871
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	205.408	134.470	205.408	134.470
	Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi	536.530	531.401	536.530	531.401
	Til og med 3 måneder	93.357	84.829	93.357	84.829
	Fra 3 måneder til og med 1 år	136.323	73.583	136.323	73.583
	Fra 1 år til og med 5 år	159.073	201.273	159.073	201.273
	Over 5 år	147.777	171.716	147.777	171.716
	I alt	536.530	531.401	536.530	531.401
	* Heraf præemitteret	126.427	103.269	126.427	103.269
	* Heraf udtrukket pr. 2. januar 2006, henholdsvis 2005	174.626	139.350	174.626	139.350
	Af den samlede regulering til dagsværdi på udstedte realkreditobligationer udgør ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko:	-	-	-	-
	Heraf udgør ændringen i 2005:	-	-	-	-
	Beløbene er opgjort som den ændring, der skyldes andre forhold end ændringen i benchmark renten, som svarer til den gennemsnitlige rente på danske realkreditobligationer, der er ratet AAA.				
	Nominel værdi af udstedte realkreditobligationer svarer til det beløb, der skal tilbagebetales ved udløb.				
24	Andre passiver				
	Skyldige renter	11.800	12.284	11.800	12.284
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	449	533	-	-
	Øvrige kreditorer	814	605	800	589
	I alt	13.063	13.422	12.600	12.873

* Er i balancen for moderselskabet Realkredit Danmark A/S klassificeret som "Hensatte forpligtelser".

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2005	2004	2005	2004
25	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *				
	Regnskabsmæssig værdi primo	533	561	533	561
	Forbrugt	-101	-91	-101	-91
	Stigning som følge af løbetidsforkortelse	17	20	17	20
	Stigning som følge af ændret diskonteringsrente	-	43	-	43
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	449	533	449	533

* Er i balancen for Realkredit Danmark koncernen klassificeret som "Andre passiver".

26	Sikkerhedsstillelse				
	Over for Danmarks Nationalbank er der stillet sikkerhed i:				
	Obligationer til dagsværdi	23.571	16.305	23.571	16.305
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	22.805	15.525	22.805	15.525
	Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør:				
	Obligationer til dagsværdi	45.402	2.045	45.402	2.045
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	45.402	2.045	45.402	2.045

27 Eventualforpligtelser

Realkredit Danmark koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at koncernen til stadighed er part i diverse retssager. De verserende retssager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på Realkredit Danmark koncernens finansielle stilling.

Realkredit Danmark indestår for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasses forpligtelser. Se i øvrigt omtalen i note 21.

Selskabet hæfter solidarisk for betaling af tidligere års selskabsskat i de selskaber, der indgik i sambeskatningen med Danske Bank A/S før 2005.

Selskabet er fællesregistreret for lønsumsafgift og moms med alle væsentlige danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Nedenfor er præsenteret afgivne garantier og indeståelser, uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparringslån og lignende forpligtelser, der ikke er indregnet i balancen.

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2005	2004	2005	2004
Garantier mv.				
Øvrige garantier	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4
Andre eventualforpligtelser				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparringslån	903	1.033	903	1.033
Øvrige forpligtelser	122	131	111	121
I alt	1.025	1.164	1.014	1.154
Eventualforpligtelser i alt	1.029	1.168	1.018	1.158



Note Mio. kr.

28 Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2005 ikke været usædvanlige transaktioner med associerede og tilknyttede virksomheder. Selskabet er dog pr. 1. oktober 2005 fusioneret med søsterselskabet DDB-Ejendomsselskab af 1. januar 1990 A/S, hvilket har medført en forøgelse af egenkapitalen med 175 mio. kr. og aktiver i alt ca. 200 mio kr.

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2005	2004	2005	2004
Realkredit Danmark har haft nedenstående transaktioner af større betydning med virksomheder, der er direkte eller indirekte forbundne med koncernen/selskabet.				
Selskabet har betalt Danske Bank A/S for formidling mv. og garantistillelse for realkreditudlån:	811	561	811	561
Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger:	139	106	139	106
Selskabet har frem til 30. september 2004 udført administrative funktioner vedrørende ejendomsfinansiering for Danske Bank A/S, som har refunderet de medgåede omkostninger:	-	106	-	106
Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljevaltning og økonomifunktion varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor:	379	414	358	394
Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S:	350	46	350	45
Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S:	75	4	75	4
Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	11.589	11.536	11.582	11.502
Tabsgarantier fra Danske Bank A/S	35.490	30.241	35.490	30.241
Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	23.171	14.968	23.171	14.968
Gæld til Danske Bank A/S	42.961	19	42.961	19

Eventuel gæld til nærtstående parter i form af udstedte obligationer er ikke medregnet i de anførte mellemværender, idet de nævnte obligationer er ihændehaverpapirer. Koncernen har i disse tilfælde ikke kendskab til kreditors identitet.

29 Lån mv. til ledelsen

Realkreditudlån ydet på markedsvilkår til:

Direktion	6	5	6	5
Bestyrelse	9	4	9	4

30 Indberetning til Finanstilsynet

For resultat og egenkapital kan forskellen mellem koncernens IFRS-regnskab og indberetning til Finanstilsynet specificeres således:

	Realkredit Danmark koncernen	
	Egenkapital	
	Resultat 2005	31. dec. 2005
Koncernens opgørelse ifølge regnskabet	2.417	30.810
Reguleringer primo	-	38
Domicilejendomme	6	12
Pensionsforpligtelser	-41	-41
Skattemæssig effekt	12	12
Koncernens opgørelse ifølge Finanstilsynets regelsæt	2.394	30.831

Kreditrisiko

Kreditgivningen baseres på en vurdering af såvel værdien af den belånte ejendom som kundens betalingsevne og -vilje. Afhængig af ejendomstype tillægges vurderingen af kunden en større eller mindre vægt.

Oversat til Raroc og CRD (Capital Requirements Directive) termer svarer denne praksis til, at en forventning om høj LGD (Loss given default) - for ejendoms typer, som erfaringsmæssigt kan give store værditab - medfører forøget fokus på kreditbedømmelsen af kunden for at sikre en lav PD (Probability of default). Omvendt vil der ved belåning af værdifaste ejendoms typer med forventet lav LGD ikke være behov for tilsvarende høj fokus på at sikre en lav PD.

Parcelhuse værdiansættes i et vist omfang ved hjælp af den udviklede ejendomsværdimodel. Øvrige ejendomme værdiansættes på basis af en fysisk besigtigelse af ejendommen. Besigtigelsen foretages som udgangspunkt af en af Realkredit Danmarks vurderingsekspert, men for ejerboliger foretages vurderingen i visse tilfælde af mæglere i koncernens ejendomsmæglerkæde, home. I disse tilfælde foretager Realkredit Danmarks vurderingsekspert en efterfølgende stikprøvekontrol.

Værdiansættelsen af ejendommene baseres på såvel ejendommens aktuelle handelsværdi som den skønnede langsigtede værdi. Ved bedømmelsen af den langsigtede værdi tages der hensyn til ejendommens beliggenhed, omsættelighed og mulighed for alternativ anvendelse.

Kreditvurderingen af kunden har som mål at sikre, at kunden har evne og vilje til at tilbagebetale lånet. Kreditvurderingen af privatkunder understøttes af det etablerede prioritetskundekoncept samt statistisk baserede scoremodeller.

Uanset hvilket af de mange låneprodukter kunden ønsker, sker bedømmelsen af kundens tilbagebetalings evne med basis i et 30-årigt fastforrentet annuitetslån.

Hovedparten af lånene kan bevilges decentralt på de lokale kontorer. Større lån samt lån til kunder eller ejendoms typer med større risiko skal dog bevilges centralt i Realkredit Danmarks kreditafdeling eller i visse tilfælde af direktionen eller bestyrelsen.

Baseret på ejendomsværdimodellerne og opgørelser af de enkelte låns kontantomregnede værdi og prioritetsrækkefølge har Realkredit Danmark i en årrække lavet opgørelser af LTV (Loan to value). På trods af en stor låneaktivitet de seneste år er låneporteføljen fortsat meget sikker. Den gennemsnitlige LTV - beregnet på basis af den yderste udlånskroner i hver ejendom - udgjorde således 58 % ved udgangen af 2005, hvilket var samme niveau som året før. LTV var som vist i tabellen lavest for byerhverv og højest for boligudlejning. For nyopførte boliger i den almene boligudlejningssektor gælder det særlige forhold, at den del af lånene, som på belåningstidspunktet lå ud over 65 % af ejendommens værdi, er sikret med en offentlig garanti.

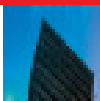
Danske Bank og BG Bank har formidlet 60 % af lånene på privatmarkedet. Disse lån er dækket af en tabs garanti, som Realkredit Danmark har tegnet i banken. Garantien dækker den del af lånene, der ligger ud over 60 % af den oprindelige værdiansættelse af ejendommene. Garantien betyder, at Realkredit Danmark yderst sjældent konstaterer tab på disse lån. Tabsgarantien fra banken omfattede ved udgangen af 2005 lån for i alt ca. 160 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 35 mia. kr.

Restanceprocenterne afspejler den gunstige økonomiske situation hos låntagerne. Udestående restancer vedrørende september terminen 2005 udgjorde 3 måneder efter betalingsfristen kun 0,07 % af de forfaldne ydelser. Den tilsvarende 3-måneders restance i 2004 udgjorde 0,12 %. De lave restancer indikerer, at der ikke er tegn på en stigning i tabsniveauet i den kommende tid.

Markedsrisiko

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for selskabets rente-, aktie- og valutakursrisiko i overensstemmelse med bestemmelserne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. Risiciene opgøres, overvåges og rapporteres løbende.

	Udlånsportefølje		Loan to value		Ydelsesrestance	
	Mio. kr. (nom.)		%		Sept.-termin i %	
	31.12 2005	31.12 2004	31.12 2005	31.12 2004	31.12 2005	31.12 2004
Privat	347.866	316.877	58	63	0,07	0,11
Byerhverv	67.666	62.413	45	48	0,12	0,18
Landbrug	33.225	28.434	51	52	0,09	0,21
Boligudlejning	114.396	109.236	66	68	0,04	0,04
Udlån i alt	563.153	516.960	58	61	0,07	0,12



Lovkravene medfører, at der altid vil være en snæver balance mellem de aftalte fremtidige indbetalinger fra låntagerne og udbetalingerne til obligationsejerne. Denne balance mellem udlån og finansiering eliminerer rente-, valuta- og likviditetsrisikoen for hovedparten af Realkredit Danmarks aktiver og passiver.

Renterisiko

Renterisikoen udtrykker det forventede kurstab på rentepositioner, der vil følge af en umiddelbar stigning i alle renter på 1 procentpoint.

På udlånsvirksomheden må forskellen mellem indbetalinger på udlån og udbetalinger på udstedte obligationer efter lovgivningens regler højst indebære en renterisiko på 1 % af basiskapitalen, det vil sige 309 mio. kr. Ved udgangen af 2005 udgjorde denne renterisiko 4 mio. kr. mod 3 mio. kr. året før.

Renterisikoen på øvrige aktiver og passiver og ikke balanceførte poster, herunder især egenbeholdningen, må efter lovgivningens regler maksimalt udgøre 8 % af basiskapitalen, det vil sige 2.471 mio. kr. Ved udgangen af 2005 udgjorde renterisikoen på disse poster 366 mio. kr. mod 347 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 370 mio. kr. ved udgangen af 2005, svarende til 1,2 % af basiskapitalen. Året før udgjorde renterisikoen 350 mio. kr.

Aktiekursrisiko

Aktiekursrisiko opgøres som kursværdien af koncernens beholdninger af aktier og kapitalandele mv. Der er fastlagt interne rammer for, hvor stor den samlede aktiekursrisiko må være. Ved udgangen af 2005 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 225 mio. kr. mod 421 mio. kr. året før.

Valutakursrisiko

Koncernen har kun meget små uafdækkede valutapositioner. Valutakursrisikoen opgøres efter Finanstilsynets valutakursindikator 2 og må efter lovgivningens regler højst udgøre 0,1 % af basiskapitalen, det vil sige 31 mio. kr. Ved udgangen af 2005 udgjorde valutakursrisikoen 1 mio. kr., hvilket var uændret i forhold til året før.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter anvendes kun til afdækning af risici inden for realkreditvirksomheden, jf. balanceprincippet, og optages til dagsværdi i regnskabet. I 2005 blev der udelukkende anvendt terminaftaler og futures samt repo-/reverse-forretninger. Markedsrisiciene på disse indgår i opgørelsen af de ovenfor nævnte risici.

Afledte finansielle instrumenter			
Pr. 31. december 2005	Nominal	Positiv	Negativ
Mio. kr.	værdi	markedsværdi	markedsværdi
Rentekontrakter			
Terminer/futures, køb	93.252	22	23
Terminer/futures, salg	99.295	53	14
Valutakontrakter			
Terminer/futures, køb	1.003	-	-
Terminer/futures, salg	748	-	-
I alt		75	37
Uafviklede spotforretninger			
Pr. 31. december 2005			
Mio. kr.			
Rentekontrakter, køb	1.149	1	-
Rentekontrakter, salg	3.651	-	2
Valutakontrakter, køb	1.231	-	-
I alt		1	2

Opgørelsen gælder for Realkredit Danmark koncernen og Realkredit Danmark A/S.

Hoved- og nøgletal

Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen					
	2005	2004	2003	2002	2001	
HOVEDTAL						
1.	Netto rente- og gebyrindtægter	4.352	4.268	4.420	3.827	3.567
2.	Kursreguleringer	-291	-353	-430	178	194
3.	Udgifter til personale og administration	1.242	1.347	1.588	1.411	1.412
4.	Nedskrivninger på udlån mv.	-118	-18	24	-74	-33
5.	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	26	23	18	29	23
6.	Årets resultat	2.417	2.066	1.917	1.990	1.927
7.	Udlån	569.648	525.035	498.037	469.414	448.547
8.	Egenkapital	30.810	29.718	27.237	25.248	23.254
9.	Aktiver i alt	625.853	576.609	647.146	642.581	598.643

NØGLETAL						
1.	Solvensprocent	10,1	10,1	10,4	10,4	10,1
2.	Kernekapitalprocent	10,0	10,0	10,3	10,3	9,9
3.	Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,5	9,5	9,6	11,6	11,4
4.	Egenkapitalforrentning efter skat (%)	8,0	7,2	7,3	8,2	8,6
5.	Indtjening pr. omkostningskrone	3,81	3,03	2,56	3,07	2,82
6.	Valutaposition (%)	0,9	1,3	6,4	3,0	12,5
7.	Udlån i forhold til egenkapital	18,5	17,7	18,3	18,6	19,3
8.	Årets udlånsvækst (%)	8,5	4,6	6,1	4,7	6,5
9.	Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Mio. kr.	Realkredit Danmark A/S					
	2005	2004	2003	2002	2001	
HOVEDTAL						
1.	Netto rente- og gebyrindtægter	4.344	4.262	4.415	3.821	3.561
2.	Kursreguleringer	-253	-353	-430	178	194
3.	Udgifter til personale og administration	1.175	1.266	1.509	1.336	1.282
4.	Nedskrivninger på udlån mv.	-118	-18	24	-74	-34
5.	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	78	59	52	55	-4
6.	Årets resultat	2.394	2.069	1.917	1.990	1.927
7.	Udlån	569.621	525.007	498.007	469.386	448.522
8.	Egenkapital	30.831	29.756	27.237	25.248	23.254
9.	Aktiver i alt	625.860	576.631	647.135	642.564	598.657

NØGLETAL						
1.	Solvensprocent	10,1	10,1	10,4	10,4	10,1
2.	Kernekapitalprocent	10,0	10,0	10,3	10,3	9,9
3.	Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,3	9,5	9,6	11,6	11,4
4.	Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,9	7,2	7,3	8,2	8,6
5.	Indtjening pr. omkostningskrone	3,96	3,16	2,64	3,19	3,01
6.	Valutaposition (%)	0,9	1,3	6,4	3,0	12,5
7.	Udlån i forhold til egenkapital	18,5	17,6	18,3	18,6	19,3
8.	Årets udlånsvækst (%)	8,5	4,6	6,1	4,7	6,5
9.	Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Nøgletallene er fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl. Koncernen og selskabet har ændret regnskabspraksis fra 2005. Der er foretaget tilpasning af hovedtal og regnskabsmæssige nøgletal for 2004.



Serieregnskaber 2005

I medfør af bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter er Realkredit Danmark A/S' regnskab specificeret nedenfor på de enkelte foreninger.

Note	Mio. kr.	Jydsk Grundejer- Kredit- forening	Ny jydsk Kjøbstad- Credit- forening	Ny Jysk Grundejer- Kredit- forening	Østifternes Kredit- forening	Grund- ejernes Hypotek- forening	Husmands- hypotek- foreningen for Danmark
Resultatopgørelse							
	Udlånsindtægter	2,8	2,7	0,1	5,6	0,6	0,0
1	Renter mv., netto	7,0	7,3	8,5	16,1	2,6	0,0
1	Administrations- udgifter mv. Nedskrivninger på udlån mv.	5,8	9,2	0,1	24,1	0,3	0,5
	Skat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2	Årets resultat	2,9	0,6	6,1	-1,7	2,1	-0,3
Balance - aktiver							
	Realkreditudlån mv.	878,3	681,7	7,0	1.864,7	53,0	0,3
	Øvrige aktiver	320,6	325,2	198,6	749,9	66,2	0,3
	Aktiver i alt	1.198,9	1.006,9	205,6	2.614,6	119,2	0,6
Balance - passiver							
3	Udstedte obligationer	1.006,9	817,1	13,5	2.157,0	60,6	0,5
	Øvrige passiver	67,7	56,8	11,6	147,6	6,7	0,0
4	Egenkapital	124,3	133,0	180,5	310,0	51,9	0,1
5	Passiver i alt	1.198,9	1.006,9	205,6	2.614,6	119,2	0,6

Note	Mio. kr.	Provins- hypotek- foreningen for Danmark	Østifternes Land- Hypotek- forening	Serier uden tilbage- betalingspligt	Danske Kredit	Andre reserver	I alt
Resultatopgørelse							
	Udlånsindtægter	0,4	0,0	99,7	41,0	2.362,6	2.515,5
1	Renter mv., netto	0,8	0,0	62,0	25,3	1.533,7	1.663,3
1	Administrations- udgifter mv. Nedskrivninger på udlån mv.	1,7	0,1	65,3	33,4	1.021,9	1.162,4
	Skat	0,0	0,0	-48,6	0,1	-69,4	-117,9
2	Årets resultat	-0,2	-0,1	40,6	9,2	684,5	737,6
	Årets resultat	-0,3	0,0	104,4	23,6	2.259,3	2.396,7
Balance - aktiver							
	Realkreditudlån mv.	39,9	0,1	37.624,7	5.109,7	523.141,4	569.400,8
	Øvrige aktiver	25,0	0,2	6.221,0	1.851,2	258.035,3	267.793,5
	Aktiver i alt	64,9	0,3	43.845,7	6.960,9	781.176,7	837.194,3
Balance - passiver							
3	Udstedte obligationer	45,9	0,1	40.219,8	6.354,2	707.984,2	758.659,8
	Øvrige passiver	3,7	0,1	2.474,8	392,9	44.092,8	47.254,7
4	Egenkapital	15,3	0,1	1.151,1	213,8	29.099,7	31.279,8
5	Passiver i alt	64,9	0,3	43.845,7	6.960,9	781.176,7	837.194,3

Note	Mio. kr.	
1	Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 1 og 2, er renter mv., netto fordelt på de enkelte serier med den andel, der svarer til den relative størrelse af seriereservefonden i forhold til de øvrige seriereservefonde. Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 3, er administrationsudgifter mv. med Finanstilsynets godkendelse fordelt på de enkelte foreninger ved anvendelse af en fordelingsnøgle, hvori antallet af lån i den pågældende forening indgår med vægten 3 og lånenes hovedstol med vægten 1. Samme fordelingsnøgle anvendes ved den videre fordeling på de enkelte serier/seriereservefonde, dog sker fordelingen på serier i foreninger fra før 1972 i overensstemmelse med de pågældende foreningers statutter mv.	
		2005
2	Årets resultat serieregnskaber Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Overførte andele til andre reserver mv. Opskrivningshænlæggelse ført på egenkapital Årets resultat serieregnskaber	 2.393,5 -3,2 6,4 2.396,7
3	Udstedte obligationer serieregnskaber Udstedte obligationer ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber Periodiserede renter egne obligationer Udstedte obligationer serieregnskaber	 536.530,3 205.407,9 16.721,6 758.659,8
4	Egenkapital serieregnskaber Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972 Egenkapital serieregnskaber	 30.830,8 449,0 31.279,8
5	Balance serieregnskaber Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber Periodiserede renter egne obligationer Balance serieregnskaber	 625.859,6 205.407,9 5.926,8 837.194,3
6	Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver Der er i 2005 sket nedenstående til- eller fraførsler af midler (netto) mellem de enkelte foreninger og andre reserver. Overført fra/til egenkapital: Serier uden tilbagebetalingspligt Danske Kredit Andre reserver I alt	 -124,3 -445,3 569,6 0,0

Regnskaber for de enkelte serier kan rekvireres ved henvendelse til Realkredit Danmark.



Koncernoversigt

	Selskabs- kapital 1.000 enheder	Årets resultat* Mio. kr.	Egen- kapital* Mio. kr.	Ejer- andel %
Realkredit Danmark A/S, København	630.000 DKK	2.394	30.831	
Dattervirksomheder				
Ejendomsmæglervirksomhed: home a/s, København	15.000 DKK	51	203	100
Anden virksomhed: Omegadane SARL, Paris	8 EUR	-	-	100
Associerede virksomheder				
Anden virksomhed: Realkreditnettet Holding A/S, København	11.000 DKK	-	83	25
For Realkreditnettet Holding A/S kan desuden oplyses: Aktiver i alt 129 mio. kr. Forpligtelser i alt 46 mio. kr. Indtægter i alt 0 mio. kr. Realkredit Danmarks tilgodehavende pr. 31. december 2005 udgør 9 mio. kr. (31. december 2004: 9 mio. kr.).				

* Ifølge selskabets seneste årsrapport

Overgang til IFRS, koncern

Realkredit Danmark koncernen

Realkredit Danmark koncernen er pr. 1. januar 2005 overgået til anvendelse af de internationale regnskabsstandarder, IFRS (International Financial Reporting Standards) som godkendt af EU, og sammenligningstal er med virkning fra 1. januar 2004 tilrettet i overensstemmelse hermed.

Effekten på den samlede resultatopgørelse og balance for 2004 er vist på de følgende sider.

I nedenstående tabel fremgår effekten af overgangen til IFRS på såvel årets resultat som egenkapital i 2004.

Effekt af IFRS på egenkapital og resultat	Egenkapital 1. januar 2004	Årets resultat 2004	Egenkapital 31. december 2004
Mio. kr.			
2004 praksis	27.237	2.122	27.859
Ændring i præsentation af udbytte	-	-	1.500
Korrigeret 2004 praksis	27.237	2.122	29.359
Pensionsafviklingskasse	192	-15	177
Hensættelse til tilbagebetalingspligtige reserver	154	-63	91
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	96	25	121
Personaleforpligtelser	-29	9	-20
Indretning af lejede lokaler	13	-6	7
Andel af egenkapitalforøgelse, der overføres til tilbagebetalingspligtige reserver	-8	-	-8
Øvrige ændringer	-	-4	-4
Skat	-79	-2	-81
Ændring i værdiansættelse i alt	339	-56	283
IFRS praksis	27.576	2.066	29.642
Metodeændring vedrørende værdiansættelse af personlige fordringer, jf. anvendt regnskabspraksis	-	-	76
Korrigeret IFRS praksis	27.576	2.066	29.718

Effekt af IFRS på realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer samt tilhørende fastkursaftaler vedrørende præemission mv. af realkreditobligationer er pr. 1. januar 2004 designeret til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. I henhold til hidtidig regnskabspraksis indgik disse til nominel værdi, for realkreditudlån dog med nedskrivning for kreditrisiko. Værdien før og efter IFRS implementeringen fremgår af nedenstående oversigt.

	1. januar 2004	31. december 2004
Realkreditudlån, 2004 praksis	497.563	516.600
Regulering for renterisiko	3.615	7.707
Nedskrivning for kreditrisiko, reduktion	96	121
Realkreditudlån dagsværdi, IFRS	501.274	524.428
Fastkursaftaler, regulering til dagsværdi, IFRS praksis	-759	1.749
Udstedte realkreditobligationer, 2004 praksis	603.120	656.415
Regulering til dagsværdi	2.856	9.456
Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	605.976	665.871
Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	87.853	134.470
Udstedte realkreditobligationer dagsværdi, IFRS praksis	518.123	531.401
Egenkapitaleffekt ved overgang til dagsværdi, bortset fra reduceret nedskrivning for kreditrisiko, kan opgøres således:		
Realkreditudlån, regulering for renterisiko	3.615	7.707
Fastkursaftaler, regulering til dagsværdi	-759	1.749
Udstedte realkreditobligationer, regulering til dagsværdi	-2.856	-9.456
Egenkapitaleffekt, netto	0	0



Overgang til IFRS, koncern

Realkredit Danmark koncernen

Realkredit Danmark koncernen er pr. 1. januar 2005 overgået til anvendelse af de internationale regnskabsstandarder, IFRS (International Financial Reporting Standards) som godkendt af EU. Effekten på sammenligningstallene for 2004 er vist nedenfor.

EFFEKT AF NY PRAKSIS PÅ RESULTATOPGØRELSE Mio. kr.	Tidligere		Ny	
	praksis 2004	Ændring	praksis 2004	
Renteindtægter	27.188	-833	26.355	Renteindtægter
Renteudgifter	23.148	-814	22.334	Renteudgifter
Netto renteindtægter	4.040	-19	4.021	Netto renteindtægter
Udbytte af kapitalandele	16	-	16	Udbytte af aktier mv.
Gebyrer og provisionsindtægter	795	-	795	Gebyrer og provisionsindtægter
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	564	-	564	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter
Netto rente- og gebyrindtægter	4.287	-19	4.268	Netto rente- og gebyrindtægter
Kursreguleringer	-305	-48	-353	Kursreguleringer
Andre ordinære indtægter	159	-33	126	Andre driftsindtægter
Udgifter til personale og administration	1.351	-4	1.347	Udgifter til personale og administration
Af- og nedskrivninger på imma- terielle og materielle aktiver	31	-17	14	Af- og nedskrivninger på imma- terielle og materielle aktiver
Tab og nedskrivninger på fordringer	7	-25	-18	Nedskrivninger på udlån mv.
Resultat af kapitalandele i associ- erede og tilknyttede virksomheder	23	-	23	Resultat af kapitalandele i associ- erede og tilknyttede virksomheder
Resultat før skat	2.775	-54	2.721	Resultat før skat
Skat	653	2	655	Skat
Årets resultat	2.122	-56	2.066	Årets resultat

Overgang til IFRS, koncern

Realkredit Danmark koncernen

EFFEKT AF NY PRAKSIS PÅ BALANCE	Tidligere praksis 31. dec.		Ny praksis 31. dec.	
Mio. kr.	2004	Ændring	2004	
AKTIVER				
Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehav. hos centralbanker	3	-	3	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehav. hos centralbanker
Tilgodehavender hos kreditinsti- tutter og centralbanker	12.883	-	12.883	Tilgodehavender hos kreditinsti- tutter og centralbanker
Obligationer	169.940	-134.470	35.470	Obligationer til dagsværdi
Realkreditudlån	516.600	7.828	524.428	Realkreditudlån til dagsværdi
				Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris
Andre udlån	497	110	607	Aktier mv.
Aktier mv.	154	-	154	Kapitalandele i associerede virks.
Kapitalandele i associerede virks.	267	-	267	-
-	-	653	653	Grunde og bygninger i alt
-	-	366	366	Investeringsejendomme
-	-	287	287	Domicilejendomme
Materielle aktiver	676	-658	18	Øvrige materielle aktiver
-	-	22	22	Aktuelle skatteaktiver
-	-	88	88	Udskudte skatteaktiver
Andre aktiver	6.849	-4.907	1.942	Andre aktiver
Periodeafgrænsningsposter	19	55	74	Periodeafgrænsningsposter
Aktiver i alt	707.888	-131.279	576.609	Aktiver i alt
PASSIVER				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.068	-	2.068	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker
Udstedte obligationer	656.415	-125.014	531.401	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi
Andre passiver	20.930	-7.508	13.422	Andre passiver
				Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier
Hensættelser til forpligtelser	616	-616	-	
Egenkapital				
Aktiekapital	625	-	625	Egenkapital
Reserver i serier	2.104	-	2.104	Aktiekapital
Øvrige reserver	25.130	1.859	26.989	Reserver i serier
Egenkapital i alt	27.859	1.859	29.718	Øvrige reserver
Passiver i alt	707.888	-131.279	576.609	Egenkapital i alt



Ny regnskabspraksis, moder

Realkredit Danmark A/S

Moderselskabet Realkredit Danmark A/S har ændret regnskabspraksis fra 2005 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets nye regnskabsbekendtgørelse. Effekten på sammenligningstallene for 2004 er vist nedenfor.

EFFEKT AF NY PRAKSIS PÅ RESULTATOPGØRELSE	Tidligere praksis		Ny praksis	
Mio. kr.	2004	Ændring	2004	
Renteindtægter	27.183	-833	26.350	Renteindtægter
Renteudgifter	23.147	-814	22.333	Renteudgifter
Netto renteindtægter	4.036	-19	4.017	Netto renteindtægter
Udbytte af kapitalandele	14	-	14	Udbytte af aktier mv.
Gebyrer og provisionsindtægter	795	-	795	Gebyrer og provisionsindtægter
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	564	-	564	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter
Netto rente- og gebyrindtægter	4.281	-19	4.262	Netto rente- og gebyrindtægter
Kursreguleringer	-305	-48	-353	Kursreguleringer
Andre ordinære indtægter	34	-33	1	Andre driftsindtægter
Udgifter til personale og administration	1.270	-4	1.266	Udgifter til personale og administration
Af- og nedskrivninger på imma- terielle og materielle aktiver	28	-20	8	Af- og nedskrivninger på imma- terielle og materielle aktiver
Tab og nedskrivninger på fordringer	7	-25	-18	Nedskrivninger på udlån mv.
Resultat af kapitalandele i associ- erede og tilknyttede virksomheder	70	-11	59	Resultat af kapitalandele i associ- erede og tilknyttede virksomheder
Resultat før skat	2.775	-62	2.713	Resultat før skat
Skat	653	-9	644	Skat
Årets resultat	2.122	-53	2.069	Årets resultat

Ny regnskabspraksis, moder

Realkredit Danmark A/S

EFFEKT AF NY PRAKSIS PÅ BALANCE	Tidligere praksis 31. dec.		Ny praksis 31. dec.	
Mio. kr.	2004	Ændring	2004	
AKTIVER				
Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehav. hos centralbanker	3	-	3	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehav. hos centralbanker
Tilgodehavender hos kreditinsti- tutter og centralbanker	12.849	-	12.849	Tilgodehavender hos kreditinsti- tutter og centralbanker
Obligationer	169.940	-134.470	35.470	Obligationer til dagsværdi
Realkreditudlån	516.600	7.828	524.428	Realkreditudlån til dagsværdi
				Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris
Andre udlån	469	110	579	Aktier mv.
Aktier mv.	102	-	102	Kapitalandele i associerede virks.
Kapitalandele i associerede virks.	267	-	267	Kapitalandele i tilknyttede virks.
Kapitalandele i tilknyttede virks.	152	-	152	Grunde og bygninger i alt
-	-	691	691	Investeringsejendomme
-	-	366	366	Domicilejendomme
-	-	325	325	Øvrige materielle aktiver
Materielle aktiver	675	-658	17	Aktuelle skatteaktiver
-	-	21	21	Udskudte skatteaktiver
-	-	75	75	Andre aktiver
Andre aktiver	6.797	-4.893	1.904	Periodeafgrænsningsposter
Periodeafgrænsningsposter	18	55	73	
Aktiver i alt	707.872	-131.241	576.631	Aktiver i alt
PASSIVER				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.068	-	2.068	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker
Udstedte obligationer	656.415	-125.014	531.401	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi
Andre passiver	20.914	-8.041	12.873	Andre passiver
				Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier
Hensættelser til forpligtelser	616	-83	533	
Egenkapital				
Aktiekapital	625	-	625	Aktiekapital
Opskrivningshenlæggelser	-	18	18	Opskrivningshenlæggelser
Reserver i serier	2.104	-	2.104	Reserver i serier
Øvrige reserver	25.130	1.879	27.009	Øvrige reserver
Egenkapital i alt	27.859	1.897	29.756	Egenkapital i alt
Passiver i alt	707.872	-131.241	576.631	Passiver i alt



Realkredit Danmark
Jarmers Plads 2
1590 København V

Telefon 70 12 53 00

www.rd.dk

E-mail rd@rd.dk

CVR-nr. 13 39 91 74 – København