

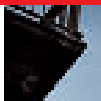
Årsrapport 2006



REALKREDIT
Danmark

Indhold

2	Hovedtal
3	Ledelsesberetning
3	Regnskabsberetning
3	Årets resultat
3	Kapital og solvens
4	Balance
4	Forventninger til 2007
5	Organisation
7	Ejendomsmarked
8	Udlån
11	Funding
13	Kapitalstyring
15	Ledelse og ledelseshverv
16	Påtegninger
16	Ledelsespåtegning
17	Revisionspåtegninger
19	Regnskab
19	Anvendt regnskabspraksis
26	Resultatopgørelse
27	Balance
28	Kapitalforhold
29	Pengestrømsopgørelse
30	Noter
50	Hoved- og nøgletal
51	Koncernoversigt
52	Serieregnskaber



Hovedtal

Realkredit Danmark koncernen

ÅRETS RESULTAT

Mio. kr.	2006	2005	2004	2003	2002
Bidragsindtægter	2.689	2.471	2.318	2.216	2.094
Nettorenteindtægter	1.281	1.178	953	1.216	1.219
Nettogebyrer	-233	83	125	186	175
Handelsindtægter	222	355	436	246	415
Øvrige indtægter	324	232	126	140	139
Indtægter i alt	4.283	4.319	3.958	4.004	4.042
Driftsomkostninger	1.171	1.251	1.255	1.454	1.304
Resultat før nedskrivning på udlån	3.112	3.068	2.703	2.550	2.738
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	-105	-118	-18	24	-74
Resultat før skat	3.217	3.186	2.721	2.526	2.812
Skat	861	769	655	609	822
Årets resultat	2.356	2.417	2.066	1.917	1.990

BALANCE

Mio. kr.					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	18.554	16.943	12.886	14.914	33.174
Realkreditudlån	602.584	569.092	524.428	497.563	468.953
Obligationer og aktier mv.	39.553	35.925	35.891	128.323	132.707
Øvrige aktiver	2.586	3.893	3.404	6.346	7.747
Aktiver i alt	663.277	625.853	576.609	647.146	642.581
Gæld til kreditinstitutter mv.	5.267	45.390	2.068	874	31.259
Udstedte realkreditobligationer	610.761	536.530	531.401	603.120	567.912
Øvrige passiver	14.083	13.123	13.422	15.915	18.162
Egenkapital	33.166	30.810	29.718	27.237	25.248
Forpligtelser og egenkapital i alt	663.277	625.853	576.609	647.146	642.581

NØGLETAL

Årets resultat i % af gns. egenkapital	7,4	8,0	7,2	7,3	8,2
Omkostninger i % af indtægter	27,3	29,0	31,7	36,3	32,3
Solvensprocent	10,2	10,1	10,1	10,4	10,4
Kernekapitalprocent	10,2	10,0	10,0	10,3	10,3
Heltidsmedarbejdere, ultimo	738	749	771	981	1.043

For 2004-2006 er værdiansættelsen foretaget i henhold til IFRS. For 2002-2003 er værdiansættelsen foretaget i henhold til dagældende regler.

Regnskabsberetning

Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2006 et resultat før skat på 3.217 mio. kr. mod 3.186 mio. kr. året før. Resultatet var som forventet ved offentliggørelsen af kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2006.

Resultat efter skat blev 2.356 mio. kr. mod 2.417 mio. kr. året før.

Realkreditudlån målt til dagsværdi steg til 603 mia. kr. ved udløbet af 2006 mod 569 mia. kr. ved årets begyndelse. Fremgangen sammen satte sig af en stigning i den nominelle obligationsrestgæld på 46 mia. kr. og et fald i kursværdien på 12 mia. kr. som følge af det stigende renteniveau.

Markedsandelen for nettonyudlånet steg fra 27,5 % i 2005 til 28,7 % i 2006. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 32,8 % ultimo 2006 mod 33,4 % ultimo 2005.

Årets resultat

Indtægter i alt udgjorde 4.283 mio. kr. i 2006 mod 4.319 mio. kr. i 2005.

Som følge af stigende udlånsportefølge steg bidragsindtægter i forhold til året før med 218 mio. kr. til 2.689 mio. kr. i 2006.

Nettogebyrer viste i forhold til året før et fald på 316 mio. kr. til -233 mio. kr. og var primært påvirket af lavere konverteringsaktivitet på realkreditmarkedet samt højere afregning for realkreditlån formidlet af Danske Bank og BG Bank.

Handelsindtægterne faldt på baggrund af årets rentestigning til 222 mio. kr. mod 355 mio. kr. i 2005. Handelsindtægter består af kursregulering af værdipapirer samt rente af egenbeholdning efter finansieringsudgift fastlagt med udgangspunkt i den korte pengemarkedsrente.

Øvrige indtægter steg i 2006 med 92 mio. kr. til 324 mio. kr. Af indtægten i 2006 vedrørte 137 mio. kr. fortjeneste ved salg af den hidtidige hovedsædeejendom på Jarmers Plads i København.

Driftsomkostninger på 1.171 mio. kr. blev reduceret med 6 % i forhold til året før.

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån udviste ligesom året før et positivt resultat. Indtægten

udgjorde 105 mio. kr. i 2006 mod 118 mio. kr. i 2005. Indtægtsforslen skyldes de fortsat gunstige økonomiske konjunkturer, der medførte lavt niveau for nye nedskrivninger samtidig med tilbageførsel af nedskrivninger på erhvervsengagementer og indtægt på tidligere afskrevne fordringer. De samlede nedskrivninger udgjorde 108 mio. kr. ultimo 2006 mod 140 mio. kr. ultimo 2005.

Realkredit Danmark er sambeskattet med Danske Bank. Realkredit Danmarks samlede skat i 2006 udgjorde 861 mio. kr., svarende til en effektiv skatteprocent på 27.

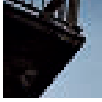
Kapital og solvens

Egenkapitalen udgjorde 33.166 mio. kr. ultimo 2006 mod 30.810 mio. kr. ultimo 2005. Stigningen svarer til årets resultat. Der udbetales ikke udbytte for 2006.

Basiskapitalen pr. 31. december 2006 var 33.129 mio. kr., svarende til en solvens på 10,2 %. Lovens krav er 8,0 %.

Basiskapital og solvens		
Mio. kr.	31. dec. 2006	31. dec. 2005
Kernekapital efter fradrag	32.953	30.707
Supplerende kapital efter fradrag	176	184
Basiskapital	33.129	30.891
Vægtede poster i alt	324.258	306.435
Solvensprocent	10,2	10,1
Kernekapitalprocent	10,2	10,0

Fra 2007 introduceres et nyt regelsæt for kreditinstitutters minimumskapital, kapitalkravsdirektivet (CRD), som gør det muligt at vælge mellem forskellige metoder til at opfylde kapitaldækningskravene. Danske Bank koncernen ansøgte i 2006 Finanstilsynet om anvendelse af avancerede interne modeller til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisici. Koncernen forventer at kunne overgå til de nye opgørelsesmetoder fra 2008 og opnå fuld effekt af det ændrede regelsæt



i 2010. For Realkredit Danmark vil de nye regler medføre en reduktion i kapitalkravet.

Balance

Koncernens aktiver steg i 2006 med 6 % til 663 mia. kr.

Realkreditudlån målt til dagsværdi steg i 2006 med 34 mia. kr. til 603 mia. kr. Udlånets nominelle obligationsrestgæld steg med 46 mia. kr. til 609 mia. kr. efter et bruttoudlån på 145 mia. kr. i 2006.

Privatmarkedet tegnede sig for 62 % af den samlede udlånsportefølje ultimo 2006, hvilket var uændret fra ultimo 2005. Afdragsfrie lån udgjorde 39 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet ultimo 2006 mod 33 % ultimo 2005.

Udstedte realkreditobligationer målt til dagsværdi steg i 2006 med 74 mia. kr. til 611 mia. kr. I nominal værdi steg de udstedte obligationer med 86 mia. kr. til 617 mia. kr. De anførte beløb er eksklusive beholdning af egne obligationer.

Forventninger til 2007

På realkreditmarkedet forventes i 2007 et nogenlunde uændret niveau for aktiviteten sammenlignet med 2006. Afledt af et svagt stigende renteniveau i 2007 forventes der et lavt niveau for rentedrevne konverteringer.

Privatmarkedet forventes at vise uændrede til svagt stigende ejendomspriser og en uændret ejendomsomsætning, hvorfor markedet for ejerskiftelån forventes på niveau med 2006.

Erhvervsmarkedet forventes at udvikle sig som i 2006 inden for byerhverv og til dels boligudlejning, om end byggeriet af større ejendomme til beboelse forventes at aftage. For landbrug forventes en fortsat strukturudvikling i retning af større produktionsenheder, men med en aftagende prisstigningstakt på landbrugsejendomme.

Stigningen i udlånsvolumen vil øge bidragsindtægterne i 2007. Nettorenteindtægter forventes at stige som følge af det højere renteniveau. Nettogebyruder vil stige som følge af den aktivitets- og porteføljebaserede afregning for realkreditlån formidlet fra Danske Bank og BG Bank. Handelsindtægter vil i høj grad afhænge af kursniveauet ultimo året. Øvrige indtægter vil falde, idet 2006 var påvirket af engangsindtægt fra salget af hovedsædeejendommen på Jarmers Plads.

Driftsomkostningerne forventes på et uændret niveau.

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån forventes ved uændrede konjunkturforhold fortsat 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 svagt stigende renteniveau forventes et resultat før skat, der er 3-8 % højere end i 2006.

Koncernens skat forventes at udgøre 28 % af resultat før skat.

Organisation

Medarbejdere

I 2006 blev der ligesom i de foregående år gennemført en medarbejderundersøgelse for at dække medarbejdertilfredsheden. Formålet med undersøgelsen var 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 var også i 2006 på et tilfredsstillende niveau.

Realkredit Danmark har igangsat en række initiativer til understøttelse af en fortsat positiv udvikling i medarbejdertilfredsheden. Som eksempler herpå kan nævnes 3 konkrete udviklingsprojekter: talentpleje af før-ledere, fastholdelse af yngre talenter og netværksgruppe af kvindelige ledere.

Ved udgangen af 2006 var der 738 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen mod 749 ved årets begyndelse.

Ledelse

Realkredit Danmark A/S er et 100 % ejet datterselskab af Danske Bank A/S. Bestyrelsen består af 4 medlemmer, som repræsenterer banken, samt 2 medarbejdervalgte medlemmer. Bestyrelsen er uændret siden aflæggelsen af årsrapporten for 2005.

Selskabets direktion blev ændret pr. 1. december 2006, idet direktør Thomas Mitchell fratrådte for at tiltræde en anden stilling i Danske Bank koncernen, og Carsten Nøddebo Rasmussen indtrådte i direktionen.

Administration

RD Service udfører realkreditrelaterede backoffice opgaver på realkreditlån formidlet af Realkredit Danmarks egne kontorer. Skillelinien mellem realkreditkontorerne og RD Service blev i 2006 ændret således, at RD Service overtog yderligere opgaver, som tidligere blev varetaget af de lokale kontorer. Den nye organisering medførte en bedre udnyttelse af ressourcerne, og

kunderne fik en bedre service i form af kortere ekspeditionstid.

Realkredit Danmark videreudviklede i 2006 den ejendomsværdimodel, som blev implementeret i slutningen af 2005. Modellen er nu indarbejdet i arbejdsprocesserne, så vurderinger på visse dele af parcelhusmarkedet baseres på modellen i stedet for en fysisk besigtigelse. I 2007 tages modellen tillige i brug ved vurdering af rækkehuse og ejerlejligheder. Anvendelse af ejendomsværdimodellen giver en hurtigere sagsbehandling til gavn for kunderne.

I juli 2006 overtog Realkredit Danmark ansvaret for den faglige rådgivning og support på boligområdet fra Danske Bank og BG Bank.

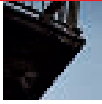
It-udviklingen i Realkredit Danmark har i 2006 været præget af Danske Bank koncernens strategi om at skabe ét fælles realkreditsystem. Som led i denne strategi blev Realkredit Danmarks hjemmeside og de 2 danske netbanker i foråret 2006 forbedret og harmoniseret, så kunderne nu har de samme muligheder for fx at se og foretage beregninger på deres lån i alle koncernens danske elektroniske kanaler.

Distributionskanaler

Realkredit Danmark har 4 distributionskanaler:

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

Realkredit Danmark er repræsenteret ved 22 realkreditkontorer og 4 erhvervscentre rundt om i landet. 20 af de 22 realkreditkontorer er placeret i umiddelbar tilknytning til Danske Banks finanscentre eller 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.

Ved årsskiftet 2005/2006 introducerede Realkredit Danmark Lokalt Erhverv. Det indebærer, at kundebetjeningen af alle mindre erhvervsengagementer fra årets begyndelse blev overført til realkreditkontorerne. De større erhvervsengagementer behandles fortsat på de 4 erhvervscentre.

Realkredit Danmark videreudviklede i 2006 sin lokalstrategi med henblik på at engagere sig endnu mere i lokalsamfundet. I september lanceredes sponsoratet Kloge m2, som præmierer skoler og virksomheder, der i særlig grad har fokus på ”fysiske og funktionelle rammer, der inspirerer til læring, samarbejde og idéudvikling”.

RealkreditLinjen servicerer kunder, der henvender sig via telefonen. Den telefoniske betjening omfatter alle rådgivningsaspekter for disse kunder samt hele sagsbehandlingen.

Det landsdækkende filialnet i Danske Bank og BG Bank med i alt 469 filialer og finanscentre understøtter Realkredit Danmarks distributionskraft betydeligt, og med et supplerende produktudbud giver det koncernen et meget stærkt afsæt

for salg af boligfinansieringsprodukter.

Hjemmesiden, www.rd.dk, har et stadigt stigende besøgstal. Et stigende antal services på hjemmesiden muliggør forskellige beregninger, som både eksisterende og potentielle kunder kan benytte. Samtidig tilbyder Realkredit Danmark som det eneste realkreditinstitut en indikation af ejendomsværdier ved brug af en elektronisk boligberegner. Elektronisk tinglysning, som bliver muligt fra foråret 2008, vil forøge mulighederne for selvbetjening via nettet.

home er Danske Bank koncernens danske ejendomsmæglerkæde. Ejendomsmægleraktiviteterne er organiseret som franchisevirksomhed, der ultimo 2006 omfattede 199 mæglerforretninger. 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 og 8 backoffice funktioner fordelt ud over hele landet. Sidstnævnte varetager eftersagsbehandling for at optimere ejerskifteprocessen.

Ejendomsmarkedet

Den økonomiske udvikling

Det økonomiske opsving fortsatte i 2006, og samtidig fortsatte de rentestigninger, der tog sin begyndelse i de sidste måneder af 2005. Med rentestigningerne sluttede en periode med de laveste renter i nyere tid i Danmark.

Rentestigningerne i 2006 var anført af den amerikanske centralbank, Federal Reserve, der i løbet af 2006 gradvist hævede den toneangivende rente med i alt 1,00 procentpoint til 5,25 % ved årets udgang.

Den Europæiske Centralbank, ECB, hævede renten i alt 5 gange, idet væksten i Europa tog fart og viste sig overraskende solid.

Danmarks Nationalbank følger normalt ECB's rentebestemmelser tæt, men valutabevægelser i starten af året førte til en selvstændig renteforøgelse på 0,10 procentpoint. Nationalbankens toneangivende udlånsrente steg derfor i 2006 med i alt 1,35 procentpoint til 3,75 %.

Også de danske obligationsrenter steg i 2006. Som det fremgår af tabellen, var stigningen størst for de korte renter. Udviklingen medførte et markant fald i rentedrevne konverteringer af realkreditlån.

Ejendomspriser og ejendomsomsætning

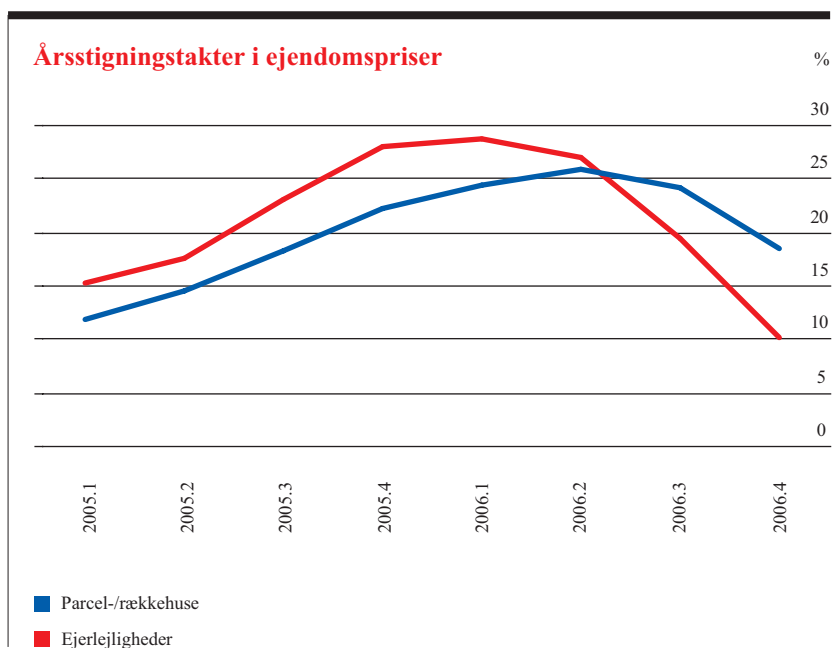
Aktiviteten på realkreditmarkedet er ikke kun afhængig af renteutvikling og produktlanceringer mv., men også af udviklingen i ejendomspriser og ejendomsomsætning.

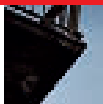
Priserne på ejerboliger steg ligesom de foregående år også stærkt i 2006. De stigende priser var bl.a. en konsekvens af den gode danske økonomi og en lav ledighed kombineret med lave renter.

Prisstigningstakten blev dog afdæmpet i 2. halvår, især i 4. kvartal. Dette viste sig bl.a. i den østlige del af Danmark, der ellers har oplevet meget store prisstigninger i de seneste år. Afdæmpningen i prisudviklingen i 2006 for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder fremgår af figuren.

Omsætningen af ejerboliger var væsentligt lavere i 2006 end året før. Udviklingen var karakteriseret ved flere ejendomme til salg, men også væsentligt forlængede liggetider. Der blev i 2006 handlet ca. 45.000 parcel- og rækkehuse, et fald på 7 % i forhold til 2005, og ca. 20.000 ejerlejligheder og fritidshuse, et fald på 21 % henholdsvis 25 %.

Effektiv rente %	31. dec. 2006	31. dec. 2005
FlexLån® F1	4,2	2,9
30-årige fastforrentede lån 4 %	4,8	4,4
30-årige fastforrentede lån 5 %	5,2	5,0
FlexGaranti® 5M	4,5	3,1
RD Cibor6®	4,0	2,7





Udlån

Realkreditmarkedet

Bruttoudlånet på det danske realkreditmarked faldt i 2006 med 37 % til 469 mia. kr. Bruttoudlånet for 2006 blev dermed normaliseret og svarede til bruttoudlånet for 2004. Det store fald i forhold til 2005 skyldes dels det stigende renteniveau, dels en nedgang i antallet af konverteringer.

Realkredit Danmarks samlede udlån

Realkredit Danmarks bruttoudlån faldt med 35 % til 145 mia. kr. i 2006 mod 224 mia. kr. i 2005. Nettonyudlånet steg derimod med 6 % til 64 mia. kr. i 2006 mod 60 mia. kr. i 2005.

Udlånsporteføljen målt til dagsværdi steg i 2006 med 34 mia. kr. til 603 mia. kr. Dagsværdi-

en sammensætter sig af udlånets nominelle obligationsrestgæld, børskursregulering og nedskrivning for kreditrisiko. Den nominelle obligationsrestgæld steg med 46 mia. kr. Privatmarkedet tegnede sig for 65 % af porteføljeudvidelsen i året og 62 % af porteføljen ved årets udløb.

Markedsandelen for nettonyudlånet steg fra 27,5 % i 2005 til 28,7 % i 2006. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 32,8 % ultimo 2006 mod 33,4 % ultimo 2005.

Udlånets fordeling på låntyper er illustreret i tabellen. FlexLån® viste stigende andel af bruttoudlånet, og fastforrentede lån viste en faldende andel. Stigningen for FlexLån® kunne henføres til erhvervsmarkedet. Privatkunder optager fortsat i højere grad fastforrentede lån.

Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje			
	2006	2005	2006	2005	31.12.2006		31.12.2005	
	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
Privat	97.253	153.822	40.055	36.980	377.726	62	347.866	62
Byerhverv	20.106	29.187	7.129	7.898	72.178	12	67.666	12
Landbrug	10.211	14.469	5.787	5.409	38.377	6	33.225	6
Boligudlejning	17.190	26.859	11.012	9.970	120.661	20	114.396	20
Erhverv i alt	47.507	70.515	23.928	23.277	231.216	38	215.287	38
I alt (nominel værdi)	144.760	224.337	63.983	60.257	608.942	100	563.153	100

Markedsandel	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje	
	2006	2005	2006	2005	31.12.2006	31.12.2005
%						
Privat	29,9	30,5	28,6	25,5	33,7	34,6
Erhverv	29,3	27,6	28,9	31,0	31,3	31,6
I alt	29,7	29,5	28,7	27,5	32,8	33,4

Udlån fordelt på låntyper	Andel af bruttoudlån		Andel af udlånsportefølje	
	2006	2005	31.12.2006	31.12.2005
%				
FlexLån®	38	30	42	45
Fastforrentede lån	41	48	44	44
FlexGaranti®	14	18	11	9
RD Cibor6® *)	7	4	3	2
I alt	100	100	100	100

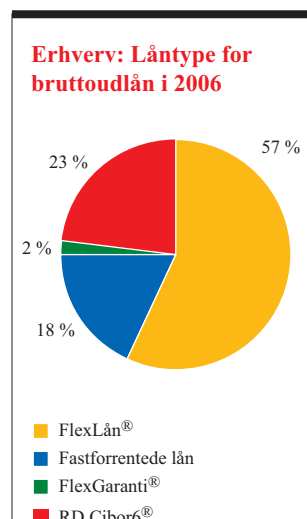
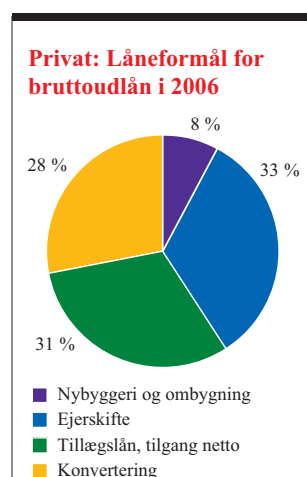
*) Lanceret i efteråret 2005

FlexGaranti® viste med en andel på 14 % af bruttoudlånet i 2006, at produktet er et attraktivt alternativ til fastforrentede lån i et marked med stigende renter. FlexGaranti® er stadig et relativt nyt produkt, og andelen af den samlede udlånsportefølje er således stadig stigende.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 28 % af udlånsporteføljen ved udgangen af 2006 mod 22 % 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 faldt i 2006 med 37 % til 97 mia. kr. mod 154 mia. kr. i 2005. Udlånsporteføljen på 378 mia. kr. ved årets udløb var 30 mia. kr. højere end ved årets begyndelse.

Markedsandelen for udlånsporteføljen blev 33,7 % ved udgangen af 2006 mod 34,6 % ved årets begyndelse.

Bruttoudlånet på privatmarkedet i 2006 fordelte sig efter låneformål som vist i figuren. Konverteringer faldt til en andel på 28 % af bruttoudlånet mod 48 % året før.

Målt i beløb faldt bruttoudlånet til konverteringer i 2006 til ca. en tredjedel af niveauet i 2005. Tillægslån, som ofte optages i forbindelse med en konvertering, udviste også en vis tilbagegang. Derimod havde bruttoudlånet til nybyggeri og ombygning samt ejerskifte et volumen næsten på højde med 2005.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 39 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet ved udgangen af 2006. Ved årets begyndelse var andelen 33 %.

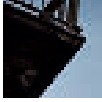
Erhvervsmarkedet

Erhverv består af byerhverv, landbrug og boligudlejning. Udlånsaktiviteten var fortsat betydelig i 2006, om end på et lavere niveau end i 2005. De positive konjunkturer medførte en fortsat stor investeringslyst i ejendomme på erhvervsmarkedet, og byggeaktiviteten var fortsat høj. Ligesom for privatmarkedet var konverteringer markant lavere end året før.

Bruttoudlånet til erhverv faldt i 2006 med 33 % til 48 mia.kr. mod 70 mia. kr. i 2005. Alligevel steg udlånsporteføljen med 16 mia. kr. mod 15 mia. kr. i 2005. Den relativt største fremgang i udlånsporteføljen blev opnået inden for landbrug.

Markedsandel for udlånsporteføljen blev 31,3 % ved udgangen af 2006 mod 31,6 % ved årets begyndelse.

Variabelt forrentede lån var fortsat den mest foretrukne låntype blandt erhvervs kunderne, og de fastforrentede lån faldt til en andel på 18 % af bruttoudlånet i 2006 mod 42 % året før.



Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 9 % af udlånsporteføljen på erhvervsmarkedet ved udgangen af 2006. Ved årets begyndelse var andelen 5 %.

Byerhverv

Bruttoudlånet til byerhverv faldt i 2006 med 31 % til 20,1 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 7 % til 72,2 mia. kr.

Byggeaktiviteten inden for kontor- og forretningsjendomme var fortsat høj i 2006. Opførelse af nye ejendomme var koncentreret omkring de større byer og trafikale knudepunkter.

Efterspørgselen efter centralt beliggende kontorejendomme og et fortsat fald i ledige lejemål førte til en fortsat betydelig renovering af det eksisterende byggeri.

Landbrug

Bruttoudlånet til landbrug faldt i 2006 med 29 % til 10,2 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 16 % til 38,4 mia. kr.

Fremgangen i porteføljen var et resultat af den valgte strategi om primært at tiltrække de større produktionslandbrug, hvor investeringsaktiviteten er stor.

Landbrugets fokus på stordriftsfordele betød, at der også i 2006 foregik en strukturudvikling i retning af større produktionsenheder. De større produktionsenheder blev især skabt inden for svinebrug og planteavl.

Boligudlejning

Bruttoudlånet til almene boliger, andelsboliger og private boligudlejningsejendomme faldt i 2006 med 36 % til 17,2 mia. kr. Udlånsporteføljen steg samlet set med 5 % til 120,7 mia. kr.

For almen boligudlejning lå udlånet fortsat på et lavt niveau. Aktiviteten vedrørte primært forbedrings- og renoveringsarbejder, medens nybyggeriet var stagnerende. Ligesom i de seneste år var afdrag på den eksisterende udlånsporteføje høje, idet indeksslån udbetalt i 1980'erne afdrages førtidigt som følge af lav inflationstakt.

For private boligudlejningsejendomme og andelsboliger var udlånsvæksten igen i 2006 aftagende, herunder på markedet for nyopførte boliger. Udlånet gik især til forbedringer samt stiftelser af andelsboliger i den eksisterende boligmasse.

Funding

Finansiering og obligationsudstedelse

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

Udstedte obligationer optages 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 2006 havde Realkredit Danmark udstedt obligationer for i alt 768 mia. kr., svarende til 34 % af udstedte realkreditobligationer på det danske marked og 25 % af samtlige obligationer, der er noteret på Københavns Fondsbørs.

Obligationer udstedt i 2006

I 2006 udstedte Realkredit Danmark obligationer for i alt 278 mia. kr., hvilket var et fald på 20 % i forhold til 2005. Faldet afspejler den reducerede aktivitet på realkreditmarkedet generelt.

Der blev udstedt for 190 mia. kr. inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån[®], heraf 123 mia. kr. i forbindelse med refinansieringen i december 2006. Desuden blev der udstedt for 62 mia. kr. til finansiering af fastforrentede, konverterbare lån og 26 mia. kr. til finansiering af variabelt forrentede lån, primært FlexGaranti[®].

73 % af de konverterbare obligationer blev i 2006 udstedt med en rente på 5 %.

Efterspørgslen efter FlexGaranti[®] var primært rettet mod obligationer med et renteloft på 5 %. Disse udgjorde 84 % af de udstedte obligationer til finansiering af FlexGaranti[®].

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

Den årlige refinansiering

Ved auktionen i december 2006 over obligationer til brug for refinansieringen af FlexLån[®] pr. 1. januar 2007 blev der solgt inkonverterbare obliga-

tioner for 123 mia. kr. mod 122 mia. kr. ved auktionen i december året før. Af de solgte obligationer var 80 % 1-årige obligationer med en effektiv rente på 4,1 %.

Det høje refinansieringsbeløb betød, at auktionen blev gennemført over 5 børsdage, fra mandag den 11. december til fredag den 15. december 2006. Ved refinansieringen blev der opnået en overtegningsprocent på et meget tilfredsstillende niveau.

Udstedte obligationer ultimo 2006

Ved udgangen af 2006 havde Realkredit Danmark udstedt realkreditobligationer for i alt 768 mia. kr., heraf 135 mia. kr. vedrørende refinansiering. Ved udgangen af 2005 var de tilsvarende beløb 737 mia. kr. og 123 mia. kr.

Obligationer med en kuponrente på 4 % udgjorde ved udgangen af 2006 den største andel af den cirkulerende mængde, nemlig 56 %. I alt 85 % af de udstedte obligationer havde en kuponrente på 4 % eller derunder.

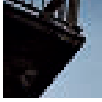
Andelen af obligationer med mere end 20 år indtil udløb steg til 36 % ultimo 2006 mod 32 % ved årets begyndelse.

Stående inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån[®] udgjorde ved udgangen af 2006 fortsat den største andel af obligationsporteføljen, nemlig 53 %, mod 55 % året før. Obligationer til finansiering af fastforrentede lån og FlexGaranti[®] udgjorde ved udgangen af 2006 henholdsvis 31 % og 8 % mod 30 % og 7 % året før.

Obligationsinvestorer

Realkredit Danmarks investorbase 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 i takt med udstedelsen af inkonverterbare obligationer med kort løbetid. Disse er velegnede som pengek-markedsinstrumenter.

Udenlandske investorer ejede ved udgangen



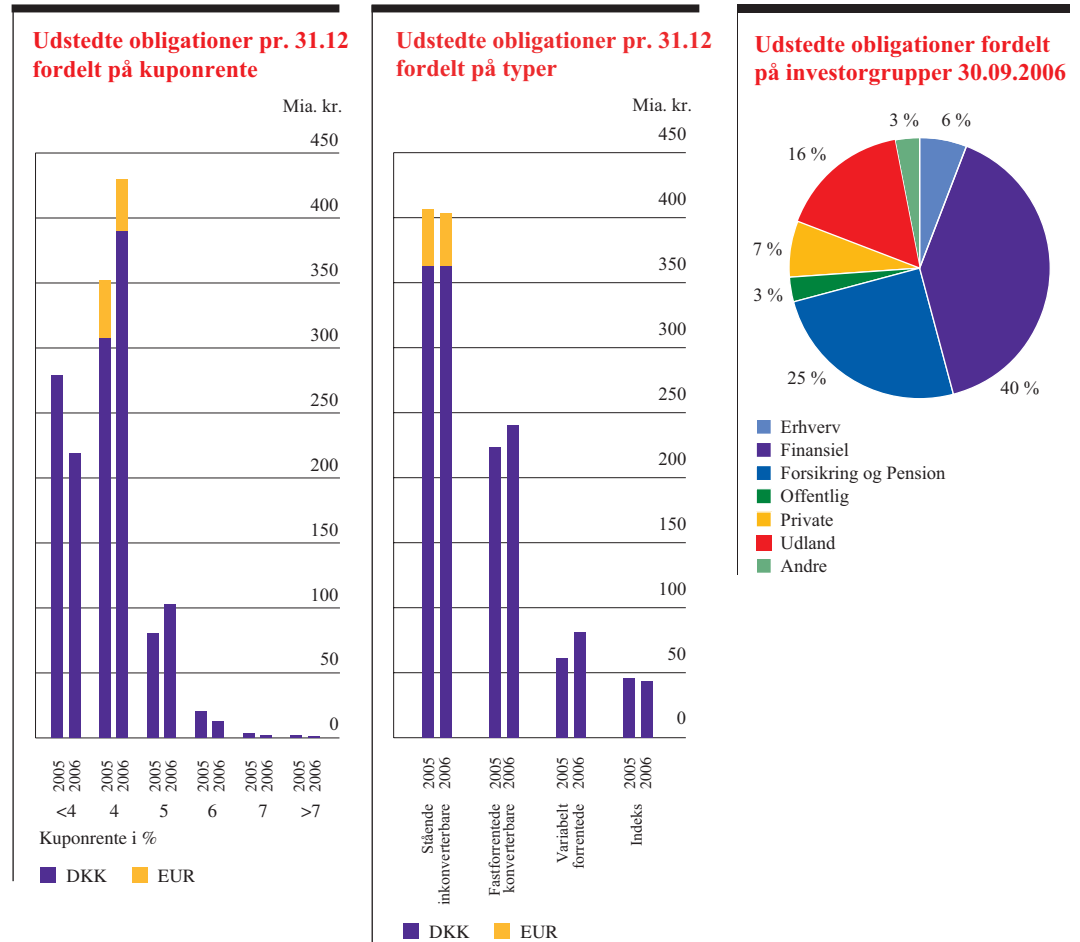
af 3. kvartal 2006 i alt 16 % af de af Realkredit Danmark udstedte obligationer mod 15 % på samme tid året før. Udlandets andel fordelte sig med 15 % af udstedte obligationer i kroner og 31 % af obligationer i euro.

Finansielle virksomheder ejede ved udgangen af 3. kvartal 2006 40 % af de udstedte obligationer og var dermed den største investorgruppe. Forsikrings- og pensionselskaber ejede 25 %.

Rating

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

For såvel Moody's som Standard & Poor's omfatter ratingen 95 % af alle obligationer udstedt af Realkredit Danmark.



Kapitalstyring

Økonomisk kapital

Realkredit Danmark har i flere år anvendt et Raroc-baseret risikostyringsværktøj. Værktøjet tager udgangspunkt i økonomisk kapital og risikojusteret resultat og skal medvirke til at sikre et optimalt forhold mellem tabsrisiko, kapitaldækning og indtjening.

Med Raroc-opgørelserne kvantificeres den kreditrisiko, markedsrisiko og operationelle risiko, som selskabet påtager sig i driften af realkreditvirksomheden.

Risiciene kvantificeres ved kombination af historiske data og statistiske modeller. På baggrund heraf er det muligt at beregne Realkredit Danmarks kapitalbehov, hvilket benævnes økonomisk kapital.

Risikojusteret resultat beregnes på baggrund af det regnskabsmæssige resultat. Faktiske nedskrivninger erstattes af forventede nedskrivninger, og nettorenterne korrigeres for at afspejle den økonomiske kapital.

Erfaringerne fra Raroc-konceptet er blevet anvendt som et væsentligt bidrag i forberedelsen til de nye kapitaldækningsregler (Capital Requirements Directive – CRD). I forbindelse med overgangen til CRD bliver Raroc gradvis erstattet af Roac (Return on Allocated Capital). Roac er en videreudvikling af Raroc-modellen. De største forskelle mellem Roac og Raroc er, at Roac også omfatter koncentrations- og spredningsrisiko. Koncentrationen på få kunder, brancher og lande vil forøge kravet om økonomisk kapital og dermed formindske Roac-afkastet. Spredningen vil have den modsatte virkning. Roac omfatter også en længere tidshorisont end Raroc. Raroc er fokuseret på risikoen et år frem, imens Roac omfatter 3-5 år.

Kapitaldækningsregler

De nye kapitaldækningsregler for kreditinstitutter (CRD) vil afløse det nuværende regelsæt i 2007 med en overgangsperiode indtil 2010. Fremadrettet vil en meget kreditværdig kunde stille mindre krav til kapital end en mindre kre-

ditværdig kunde. Der bliver derfor en bedre sammenhæng mellem den faktiske risiko og den kapital, der bindes.

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).

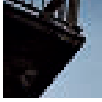
Realkredit Danmark arbejdede i 2006 videre med at risikoklassificere kunderne for at kunne leve op til de krav, der stilles i CRD for at blive godkendt til at anvende en avanceret model til opgørelse af kapitalbehovet. Dette arbejde tog udgangspunkt i en detaljeret, flerårig datahistorik og byggede desuden 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.

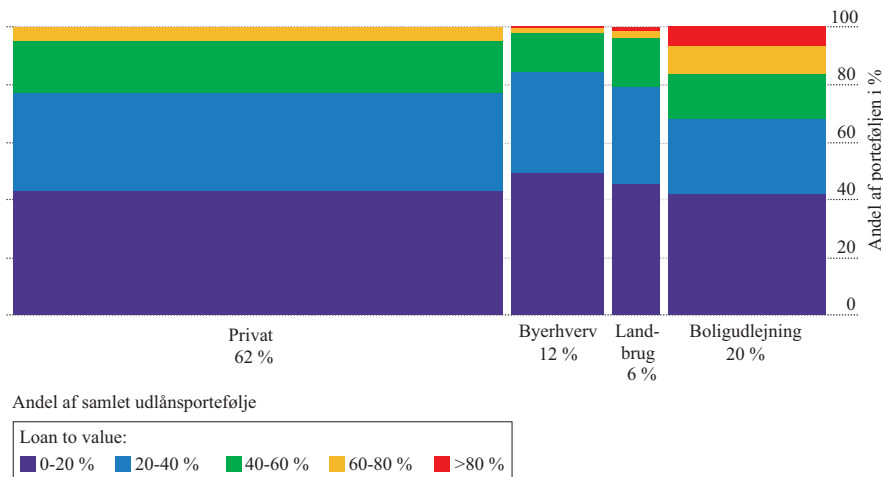
Derfor blev der også i 2006 arbejdet på at forbedre de forskellige statistiske modeller, der i en årrække har været anvendt til opgørelse af ejendomsværdier til brug for LTV opgørelser mv. (Loan to value). Modellerne beregner aktuelle ejendomsværdier for alle ejendoms kategorier. For ejerboliger har de en sådan kvalitet, at de bruges som et aktivt støtteværktøj ved den fysiske vurdering af ejendommen. For dele af parcelhusmarkedet er modellen af en sådan kvalitet, at Realkredit Danmark allerede i 2005 fik Finanstilsynets dispensation fra kravet om fysisk vurdering af ejendommen.

Beregninger viser, at Realkredit Danmark med de nye regler får et lavere kapitalkrav. Dette skyldes, at de nuværende kapitalkravsregler ikke i tilstrækkeligt omfang anerkender den lave risiko, der er forbundet med realkreditlån.

Hovedparten af Realkredit Danmarks udlån er i det traditionelt meget sikre boligsegment. Boligsegmentet udgør således 82 % af den samlede



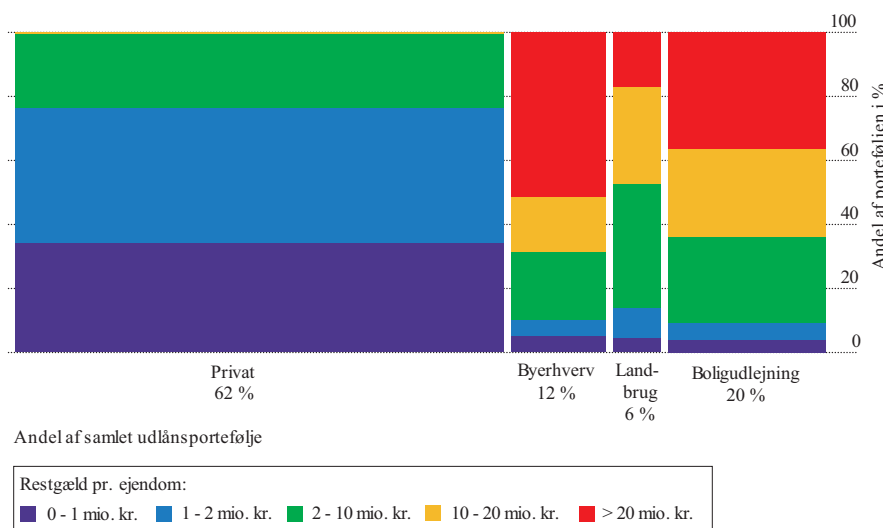
Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2006



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 måde at opgøre LTV på er at fordele hver enkelt udlånskrone efter, hvor den er placeret i ejendommens prioriteringsstilling. Som illustreret i figuren viser en fordeling efter denne metode, at 77 % af den samlede udlånsportefølje har sikkerhed inden for 40 % af ejendommens værdi, og 93 % har sikkerhed inden for 60 %. Søjlebredderne illustrerer, hvor stor en andel de enkelte ejendoms-kategorier udgør af den samlede portefølje.

Udlånsporteføljen fordelt på restgældsintervaller 31.12.2006



Tabsgarantien, som Realkredit Danmark har tegnet i Danske Bank og BG Bank vedrørende den yderste del af lån til privatmarkedet formidlet via banken, omfattede ved udgangen af 2006 lån for i alt ca. 244 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 39 mia. kr.

Fordeling af udlånsporteføljen efter lånestørrelse viser, jf. figuren, at porteføljen generelt var fordelt på mange ejendomme med relativt små lån. Hele 55 % af porteføljen var således lån med en restgæld under 10 mio. kr. pr. ejendom.

For yderligere information om koncernens tilgang til CRD henvises til hjemmesiden www.rd.dk/omrd.

Ledelse og ledelseshverv

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 80, stk. 8 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

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 26.09.1951

Bestyrelsesmedlem i:

Værdipapircentralen A/S (formand)

PBS Holding A/S (formand)

PBS 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 Pension I, 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

Bankdirektør, 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

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 17.09.1959

Bestyrelsesmedlem i:

Danmarks Skibskredit A/S (næstformand)

Danske Bank International S.A. (formand)

Fokus Bank ASA (næstformand)

Nordania Finans A/S (formand)

Finansrådet (næstformand)

Margit Würtz (medarbejdervalgt)

Kunderådgiver, 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

Carsten Nøddebo Rasmussen

Direktør

Født den 15.08.1964

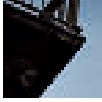
Indtrådt i direktionen den 01.12.2006

Bestyrelsesmedlem i:

Realkreditrådet

Medlem af Fondsrådet

Formand for FOF, Kgs. Lyngby



Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2006.

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.

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. januar 2007

Direktionen

Sven Holm
administrerende direktør

Carsten Nøddebo Rasmussen
direktør

Bestyrelsen

Jakob Brogaard
formand

Sven Lystbæk
næstformand

Tonny Thierry Andersen

Klaus Pedersen

Per Skovhus

Margit Würtz

Revisionspåtegninger

Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, kapitalforhold, pengestrømsopgørelse, noter og serieregnskaber. 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.

Revisors ansvar og 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 planlægger 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 omfatter endvidere handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

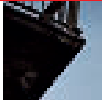
Det er vor opfattelse, at de udarbejdede forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 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 31. januar 2007

Jens Peter Thomassen
Revisionschef

Morten Bendtsen
Afdelingsdirektør



De uafhængige revisorers påtegning

Til aktionærene i Realkredit Danmark A/S

Vi har revideret årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, kapitalforhold, pengestrømsopgørelse, noter og serieregnskaber. 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.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet og Lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vort ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vor revision. Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af den interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vor opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som 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 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2006 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 31. januar 2007

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Per Gunslev **Søren Peter Nielsen**
statsautoriserede revisorer

København, den 31. januar 2007

Grant Thornton
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

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

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Realkredit Danmarks koncernregnskab er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB), som godkendt af EU, med tilhørende fortolkningsbidrag udstedt af International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC). Koncernregnskabet opfylder tillige Københavns Fondsbørs' og Finanstilsynets krav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures" (august 2005) er førtidsimplementeret.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2005.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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. Det område, hvor ledelsens kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er nedskrivning af 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.

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.

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

Købte virksomheder medtages fra overtagelsestidspunktet. Solgte virksomheder medtages frem til overdragelsestidspunktet.

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

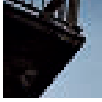
Associerede virksomheder

Associerede virksomheder er virksomheder, der ikke er tilknyttede virksomheder, men i hvilke koncernen besidder kapitalandele og udøver en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse. Virksomheder klassificeres sædvanligvis som associerede, hvis Realkredit Danmark A/S direkte eller indirekte besidder stemmerettigheder på mellem 20 og 50 %.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes på erhvervelsestidspunktet til kostpris og værdiansættes herefter til indre værdi med tillæg af erhvervet goodwill. Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat føres i posten "Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder" og baseres på regnskaber med balancedag højst 3 måneder før koncernens balancedag.

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 i fremmed valuta 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 transaktionsprisen. Indtil afregningsdagen indregnes ændringer i værdien af det finansielle instrument.

Klassificering

Finansielle aktiver klassificeres på indregnings-

tidspunktet 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. Disse realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer.

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 eliminerings vil medføre indregning af en tilfældig resultat-effekt, 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". Den del af værdireguleringen, der vedrører kreditrisikoen på realkreditudlånene, er dog indregnet 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 værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusiv 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 der ikke findes et aktivt marked, 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 værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusiv transaktionsomkostninger og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi.

Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer svarer som udgangspunkt til børskursen. En mindre del af de udstedte obligationer er dog illikvide, og dagsværdien opgøres for disse ud fra en værdiansættelsesmodel baseret på tilbage-diskontering af cashflow.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte real-

kreditobligationer justeret for kreditrisikoen på låntager.

Nedskrivning ved værdiforringelse

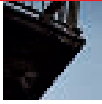
Er der indtruffet en objektiv indikation på, at et udlån er værdiforringet, og den eller de pågældende begivenheder har en indvirkning på størrelsen af de forventede betalinger fra udlånet, som kan værdiansættes pålideligt, foretages en individuel nedskrivning. Nedskrivningen svarer til forskellen mellem 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 ydet, 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 i en porteføljemæssig vurdering af nedskrivningsbehovet. En porteføljemæssig vurdering foretages på gruppe 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 tilbagesalg 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 værdiansættes efterfølgende til dagsværdi. Regulering af dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under ”Andre driftsindtægter”.

Dagsværdien opgøres af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd ud fra en vurdering, der foretages mindst én gang årligt, baseret på ejendommens forventede afkast og en for

hver ejendom individuelt fastsat afkastprocent. Afkastprocenten afhænger af beliggenhed, ejendomstype og anvendelsesmulighed, indretning og vedligeholdelsesstand samt lejekontrakternes løbetid, lejeregulering og lejerens bonitet.

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 ejendomstyper, 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 ejendommens 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 værdi 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 aktiverens 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 vær-

diforringelse, og der nedskrives til genindvindingsværdien, som er den højeste værdi af netto-salgsprisen og nytteværdien.

Andre aktiver

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

De på tvangsauktion midlertidigt overtagne ejendomme indgår ved første indregning til skønnet nettorealiseringsværdi, det vil sige den hos ejendomsmægleren udbudte salgspris med fradrag af forventede salgsomkostninger. Efterfølgende værdiansættes overtagne ejendomme til laveste værdi af kostpris og nettorealiseringsværdi. 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, værdiansættes til laveste værdi af regnskabsmæssig værdi og nettorealiseringsværdi. Afskrivning ophører fra dette tidspunkt.

Pensionsaktiver

Koncernen har indgået såvel bidrags- som ydelsesbaserede pensionsordninger med medarbejdere. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler koncernen løbende bidrag til forsikrings-selskaber mv. Sådanne indbetalinger udgiftsføres 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 Pensionsafviklingskasse, indestår Realkredit Danmark A/S for betaling af en bestemt ydelse fra tids-

punktet for pensionering. Indregning af pensionsforpligtelserne baseres på en aktuarmæssig opgørelse af nutidsværdien af de forventede pensionsydelse. Nutidsværdien beregnes bl.a. på grundlag af forventninger om fremtidig løn- og renteudvikling, tidspunkt for fratrædelse og dødelighed.

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

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

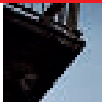
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker

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 værdiansættes 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” eller ”Hensæt-



telser til udskudt skat” på grundlag af gældende skattesatser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

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 dagsværdiansatte finansielle instrumenter. 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 ve-

derlæggelse, feriegodtgørelse, jubilæumsgratialer 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. Aktieoptionerne kan tidligst udnyttes 3 år efter tildeling forudsat, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Betingede aktier er til disposition efter 3 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling.

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 benævnt standardomkostningen.

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 samt efterregulering af tidligere års beregnet skat. Skat i forbin-

delse 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 før skat 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.

Kommende standarder og fortolkningsbidrag

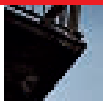
International Accounting Standards Board (IASB) har udsendt en række ændringer af de internationale regnskabsstandarder, ligesom International Financial Reporting Interpretations

Committee (IFRIC) har udsendt en række fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft.

Ingen af disse standarder eller fortolkningsbidrag forventes at have indflydelse på Realkredit Danmarks regnskabsaflæggelse.

Moderselskabets regnskabspraksis

Moderselskabet Realkredit Danmark A/S' regnskab aflægges efter lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl. 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”.



Resultatopgørelse

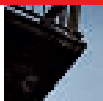
1. januar - 31. december

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
3	Renteindtægter	25.047	26.339	25.042	26.335
4	Renteudgifter	21.413	22.082	21.413	22.082
	Netto renteindtægter	3.634	4.257	3.629	4.253
	Udbytte af aktier mv.	13	12	11	8
	Gebyrer og provisionsindtægter	591	947	591	947
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	824	864	824	864
2	Netto rente- og gebyrindtægter	3.414	4.352	3.407	4.344
2, 5	Kursreguleringer	545	-291	549	-253
	Andre driftsindtægter	324	232	128	21
6-8	Udgifter til personale og administration	1.162	1.242	1.163	1.175
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	9	9	6	1
	Nedskrivninger på udlån mv.	-105	-118	-105	-118
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	26	45	78
	Resultat før skat	3.217	3.186	3.065	3.132
9	Skat	861	769	811	738
	Årets resultat	2.356	2.417	2.254	2.394
	Forslag til resultatdisponering				
	Udbytte for året			-	-
	Reserver i serier			104	106
	Øvrige reserver			2.150	2.288
	Disponeret i alt			2.254	2.394

Balance

pr. 31. december

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
AKTIVER					
	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker	7	7	7	7
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	18.547	16.936	18.383	16.929
11	Obligationer til dagsværdi	39.448	35.700	39.448	35.700
12-13, 16	Realkreditudlån til dagsværdi	602.584	569.092	602.584	569.092
12, 14-16	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	436	556	403	529
	Aktier mv.	105	225	105	98
17	Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	248	203
	Grunde og bygninger i alt	125	119	180	158
18	Investeringsejendomme	-	-	-	-
19	Domicilejendomme	125	119	180	158
20	Øvrige materielle aktiver	17	16	14	14
	Aktuelle skatteaktiver	-	10	-	11
21	Udskudte skatteaktiver	67	88	90	85
16, 22-23	Andre aktiver	1.926	3.089	1.725	3.020
	Periodeafgrænsningsposter	15	15	14	14
	Aktiver i alt	663.277	625.853	663.201	625.860
PASSIVER					
GÆLD					
24	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	5.267	45.390	5.267	45.390
25	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	610.761	536.530	610.761	536.530
	Aktuelle skatteforpligtelser	28	-	24	-
26, 27	Andre passiver	13.971	13.063	13.600	12.600
	Periodeafgrænsningsposter	84	60	84	60
	Gæld i alt	630.111	595.043	629.736	594.580
HENSATTE FORPLIGTELSER					
27	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	358	449
	Forpligtelser i alt	630.111	595.043	630.094	595.029
EGENKAPITAL					
	Aktiekapital	630	630	630	630
	Opskrivningshænlæggelser	-	-	43	24
	Reserver i serier	1.453	1.640	1.453	1.640
	Øvrige reserver	31.083	28.540	30.981	28.537
	Egenkapital i alt	33.166	30.810	33.107	30.831
	Heraf foreslået udbytte	-	-	-	-
	Passiver i alt	663.277	625.853	663.201	625.860



Kapitalforhold

Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	Aktie-kapital	Bundne reserver	Foreslået udbytte	Andre reserver	I alt
Egenkapital primo 2006	630	1.640	-	28.540	30.810
Årets resultat	-	104	-	2.252	2.356
Overført fra serier med overdækning	-	-291	-	291	-
Egenkapital ultimo 2006	630	1.453	-	31.083	33.166
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

Realkredit Danmark A/S

	Aktie-kapital	Bundne reserver	Øvrige reserver	I alt 2006	I alt 2005
Egenkapital primo	630	1.664	28.537	30.831	29.756
Årets resultat	-	104	2.150	2.254	2.394
Opskrivning af ejendomme	-	19	3	22	6
Tilgang ved fusion	-	-	-	-	175
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	-1.500
Overført fra serier med overdækning	-	-291	291	-	-
Egenkapital ultimo	630	1.496	30.981	33.107	30.831

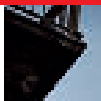
Aktiekapitalen bestod ultimo 2006 af 6.300.000 stk. aktier a 100 kr. Selskabet har kun én aktieklasser, idet alle aktier har samme rettigheder. Selskabet er 100 % ejet af Danske Bank A/S, København.

Egenkapital ultimo kan afstemmes til kernekapital og basiskapital således:	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2006	2005	2006	2005
Egenkapital ifølge regnskab	33.166	30.810	33.107	30.831
Domicilejendomme	54	50	-	-
Pensionsforpligtelse	-157	-41	-	-
Skattemæssig effekt	44	12	-	-
Egenkapital som basis for solvensopgørelse	33.107	30.831	33.107	30.831
Opskrivningsshenlæggelser	-43	-24	-43	-24
Udskudte skatteaktiver	-111	-100	-90	-85
Kernekapital efter fradrag	32.953	30.707	32.974	30.722
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	133	160	133	160
Opskrivningsshenlæggelser	43	24	43	24
Basiskapital efter fradrag	33.129	30.891	33.150	30.906
Risikovægtede poster:				
Uden for handelsbeholdningen	318.733	300.823	318.858	300.705
Med markedsrisiko i handelsbeholdningen	5.525	5.612	5.525	5.612
Risikovægtede poster i alt	324.258	306.435	324.383	306.317
Kernekapitalprocent	10,16	10,02	10,17	10,03
Solvensprocent	10,22	10,08	10,22	10,09
Minimum kapitalkrav, 8 % af risikovægtede aktiver	25.941	24.515	25.951	24.505

Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen	
	2006	2005
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Resultat før skat	3.217	3.186
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter:		
Af- og nedskrivninger	9	9
Nedskrivninger på udlån mv.	-47	-78
Andre ikke-kontante poster	-30	103
Betalt skat	-781	-766
I alt	2.368	2.454
Pengestrømme fra driftskapital:		
Obligationer og aktier	-3.483	-78
Realkreditudlån	-45.826	-46.327
Udstedte realkreditobligationer	86.815	7.387
Gæld til kreditinstitutter	-40.123	43.322
Andre aktiver/passiver	1.134	-1.484
Pengestrømme fra driftsaktivitet	885	5.274
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Salg af virksomheder	-	288
Køb af materielle aktiver	-7	-3
Salg af materielle aktiver	733	5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	726	290
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Udbytte	-	-1.500
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-	-1.500
Likvider, primo		
	16.943	12.811
Ændring i året	1.611	4.064
Tilgang ved fusion	-	68
Likvider, ultimo	18.554	16.943
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	7	7
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	18.547	16.936
I alt	18.554	16.943



Note Mio. kr.

1 **Aktivitetsregnskab**

Realkredit Danmark koncernen - 2006

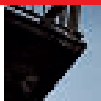
	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
Bidragsindtægter	2.689	-	2.689	-	2.689
Nettorenteindtægter	1.281	-336	945	336	1.281
Nettorenter	3.970	-336	3.634	336	3.970
Udbytte af aktier	-	13	13	-13	-
Nettogebyrer	-233	-	-233	-	-233
Handelsindtægter	-	-	-	222	222
Kursreguleringer	214	331	545	-545	-
Øvrige indtægter	324	-	324	-	324
Indtægter i alt	4.275	8	4.283	-	4.283
Udgifter til personale og administration	1.158	4	1.162	-	1.162
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	9	-	9	-	9
Nedskrivning på udlån mv.	-105	-	-105	-	-105
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	-
Resultat før skat	3.213	4	3.217	-	3.217

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	-
Nettogebyrer	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 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	
		2006	2005	2006	2005
2	Geografiske segmenter For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån til udenlandske engagementer 7 mio. kr. (2005: 1 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	306	329	306	329
	Kreditinstitutter og centralbanker	68	27	65	27
	Udlån og andre tilgodehavender	21.597	22.625	21.595	22.621
	Bidrag	2.689	2.471	2.689	2.471
	Obligationer	263	509	263	509
	Afledte finansielle instrumenter:				
	Rentekontrakter	42	182	42	182
	Øvrige renteindtægter	82	196	82	196
	I alt	25.047	26.339	25.042	26.335
	Renteindtægter vedrører:				
	Aktiver til dagsværdi	24.968	26.291	24.968	26.291
	Aktiver i øvrigt	79	48	74	44
	I alt	25.047	26.339	25.042	26.335
4	Renteudgifter				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	71	75	71	75
	Kreditinstitutter og centralbanker	21	21	21	21
	Udstedte realkreditobligationer	21.268	21.824	21.268	21.824
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	48	157	48	157
	Øvrige renteudgifter	5	5	5	5
	I alt	21.413	22.082	21.413	22.082
	Renteudgifter vedrører:				
	Forpligtelser til dagsværdi	21.387	22.056	21.387	22.056
	Forpligtelser i øvrigt	26	26	26	26
	I alt	21.413	22.082	21.413	22.082
5	Kursreguleringer				
	Realkreditudlån	-9.073	415	-9.073	415
	Obligationer	-	-184	-	-184
	Aktier mv.	3	43	7	42
	Investeringsjendomme	-	-	-	39
	Valuta	5	10	5	10
	Afledte finansielle instrumenter	32	35	32	35
	Øvrige aktiver	10	6	10	6
	Udstedte realkreditobligationer	9.548	-616	9.548	-616
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	20	-	20	-
	I alt	545	-291	549	-253
	Kursreguleringer vedrører:				
	Aktiver og passiver til dagsværdi	535	-297	539	-259
	Aktiver og passiver i øvrigt	10	6	10	6
	I alt	545	-291	549	-253



Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
6	Udgifter til personale og administration				
	Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd				
	Direktion	7	7	7	7
	Bestyrelse	-	-	-	-
	Lokalråd	4	4	4	4
	I alt	11	11	11	11
	Personaleudgifter				
	Løn	357	394	338	377
	Aktiebaseret vederlæggelse	3	2	3	2
	Pension	32	30	146	69
	Lønsumsafgift mv.	38	39	38	39
	I alt	430	465	525	487
	Øvrige administrationsudgifter	721	766	627	677
	Udgifter til personale og administration i alt	1.162	1.242	1.163	1.175
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	746	751	711	717
	De nedenstående oplysninger vedrørende bestyrelse og direktion gælder tilsvarende for Realkredit Danmark A/S.			Realkredit Danmark koncernen	
	Bestyrelshonorarer (t. kr.)			2006	2005
	Klaus Pedersen (indtrådt pr. 14.03.2005)			125	125
	Margit Würtz (indtrådt pr. 14.03.2005)			125	99
	Søren Hermansen (udtrådt pr. 14.03.2005)			-	31
	Jørgen Raaschou (udtrådt pr. 14.03.2005)			-	31
	Honorarer i alt			250	286
	Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank A/S modtager ikke bestyrelshonorar.				
	Direktionens vederlæggelse 2006				
			Sven Holm	*Thomas Mitchell	*Carsten Nøddebo Rasmussen
	Fast løn		2,8	1,3	0,1
	Kontant bonus		0,2	0,2	-
	Pension		0,4	0,2	-
	Aktiebaseret vederlæggelse		0,9	0,7	-
	I alt		4,3	2,4	0,1
	De anførte beløb for aktiebaseret vederlæggelse vil blive udmålt i aktieoptioner og betingede aktier i 1. kvartal 2007.				
	* Thomas Mitchell udtrådte af direktionen pr. 1. december 2006, og pr. samme dato indtrådte Carsten Nøddebo Rasmussen i direktionen. Løn, bonus, pension og aktiebaseret vederlæggelse er oplyst for perioden frem til henholdsvis efter 1. december 2006.				
	Direktionens vederlæggelse 2005				
			Sven Holm	Thomas Mitchell	
	Fast løn		2,7	1,4	
	Kontant bonus		0,2	0,2	
	Pension		0,4	0,2	
	Aktiebaseret vederlæggelse		0,9	0,9	
	I alt		4,2	2,7	

Fortsættes næste side

Note Mio. kr.

6 Fortsat fra forrige side
Udgifter til personale og administration

Direktionens pensionsvilkår

Sven Holm, som ved udgangen af 2006 er fyldt 60 år, er berettiget til at gå på pension med en livsvarig pension på 2/3 af gagen ved fratrædelsen. Det omkostningsførte beløb for 2006 var 0,4 mio. kr. (2005: 0,4 mio. kr.). Pensionsforpligtelsen udgjorde 39 mio. kr. ultimo 2006 (35 mio. kr. ultimo 2005). Pensionsforpligtelsen er afdækket gennem indbetalinger til Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse. Realkredit Danmark A/S er forpligtet til at indbetale en eventuel manko. Pensionsforpligtelsen er aktuariemæssigt opgjort og baseres på en række forudsætninger, jf. note 23. Det omkostningsførte beløb kan ikke betragtes som en betaling eller et skyldigt beløb til Sven Holm. Ændring i pensionsforpligtelsen kan derfor ikke meningsfyldt tillægges den årlige aflønning.

Carsten Nøddebo Rasmussen har ret til at gå på pension ved udgangen af den måned, hvori han fylder 60 år. Pensionsforpligtelsen er afdækket ved indbetalinger på 14 % af gagen til et pengeinstitut.

Direktionens fratrædelsesvilkår

Sven Holm kan opsige sin ansættelse med et varsel på 6 måneder. Realkredit Danmark kan opsige ansættelsen med et varsel på 12 måneder. Ved fratrædelse er Sven Holm berettiget til at modtage livsvarig pension.

Carsten Nøddebo Rasmussen kan opsige sin ansættelse med et varsel på 3 måneder. Realkredit Danmark kan opsige ansættelsen med et varsel på 8 måneder. Ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark er Carsten Nøddebo Rasmussen berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

7 **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 %.

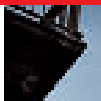
Betingede aktier i Danske Bank, som udgør en andel af den for året fastsatte bonus, er til disposition efter 3 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling.

Dagsværdien af aktieoptionerne på tildelingstidspunktet opgøres ud fra en udbyttekorrigeret Black & Scholes model med følgende forudsætninger ultimo 2006: Aktiekurs 250,04 (2005: 221,18), udbytteafkast 3,2 % (2005: 3,7 %), rentesats 4,1-4,3 % (2005: 2,9-3,2 %), volatilitet 18 % (2005: 15 %), gennemsnitlig udnyttelsestidspunkt 0,63-4,25 år (2005: 1,13-4,25 år). Aktieoptionernes levetid er 7 år fra tildeling, hvoraf bindingsperioden udgør 3 år og udnyttelsesperioden 4 år. Volatiliteten er estimeret med udgangspunkt i historisk volatilitet.

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.

7 Fortsat fra forrige side
Aktiebaseret vederlæggelse 2006

Aktieoptioner - bevægelser i året

	Antal			Markedsværdi (MV)		
	Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Exercise kurs (Kr.)	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2002-2003, primo	38.400	41.200	79.600	118,5-140,8	1,7	7,3
Udnyttet	-19.200	-41.200	-60.400			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-19.200	-	-19.200			
Tildelt i 2002-2003, ultimo	-	-	-	-	-	-
Tildelt i 2004, primo	69.444	63.889	133.333	157,2	2,4	12,1
Udnyttet	-	-8.333	-8.333			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-33.333	-	-33.333			
Tildelt i 2004, ultimo	36.111	55.556	91.667	157,2	1,7	8,3
Tildelt i 2005, primo	88.525	75.410	163.935	190,2	2,5	10,7
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-42.623	-	-42.623			
Tildelt i 2005, ultimo	45.902	75.410	121.312	190,2	1,9	7,9
Tildelt i 2006	58.700	55.900	114.600	244,6	1,9	4,4
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-28.400	-	-28.400			
Tildelt i 2006, ultimo	30.300	55.900	86.200	244,6	1,4	3,3

Direktionens beholdninger ultimo

Tildelingsår Ultimo (Mio. kr.)	2004		2005		2006	
	Antal	MV	Antal	MV	Antal	MV
Sven Holm	36.111	3,3	45.902	3,0	30.300	1,2
Carsten Nøddebo Rasmussen	-	-	-	-	-	-

Der blev i 2006 udnyttet i alt 68.733 aktieoptioner til en gennemsnitskurs på 221,8.

Fortsættes næste side

Note Mio. kr.

7 Fortsat fra forrige side
Aktiebaseret vederlæggelse 2006

Betingede aktier - bevægelser i året

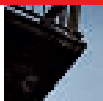
	Antal			Markedsværdi (MV)	
	Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2003, primo	2.252	5.633	7.885	0,9	2,0
Udnyttet	-2.252	-5.633	-7.885		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2003, ultimo	-	-	-	-	-
Tildelt i 2004, primo	2.070	4.799	6.869	1,0	1,7
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-566	-49	-615		
Tildelt i 2004, ultimo	1.504	4.750	6.254	0,9	1,6
Tildelt i 2005, primo	1.974	5.886	7.860	1,4	2,0
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-585	174	-411		
Tildelt i 2005, ultimo	1.389	6.060	7.449	1,3	1,9
Tildelt i 2006	4.400	9.910	14.310	3,2	3,6
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-1.751	-205	-1.956		
Tildelt i 2006, ultimo	2.649	9.705	12.354	2,7	3,1

Direktionens beholdninger ultimo

Tildelingsår Ultimo (Mio. kr.)	2004		2005		2006	
	Antal	MV	Antal	MV	Antal	MV
Sven Holm	1.150	0,3	1.023	0,3	2.273	0,5
Carsten Nøddebo Rasmussen	354	0,1	366	0,1	376	0,1

Der blev i 2006 udnyttet i alt 7.885 betingede aktier til en gennemsnitskurs på 223,0.

Fortsættes næste side



Note Mio. kr.

7 Fortsat fra forrige side
Aktiebaseret vederlæggelse 2005

Aktieoptioner - bevægelser i året

	Antal			Markedsværdi (MV)		
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt	Exercise kurs (Kr.)	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2001-2002, primo	54.380	32.000	86.380			
Udnyttet	-54.380	-26.000	-80.380			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2001-2002, 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

Direktionens beholdninger ultimo

Tildelingsår Ultimo (Mio. kr.)	2003		2004		2005	
	Antal	MV	Antal	MV	Antal	MV
Sven Holm	19.200	1,8	36.111	2,1	45.902	1,6
Thomas Mitchell	19.200	1,8	33.333	1,9	42.623	1,5

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

Fortsættes næste side

Note Mio. kr.

7 Fortsat fra forrige side
Aktiebaseret vederlæggelse 2005

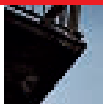
Betingede aktier - bevægelser i året

	Antal			Markedsværdi (MV)	
	Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2002, primo	1.894	4.671	6.565	0,8	1,5
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

Direktionens beholdninger ultimo

Tildelingsår Ultimo (Mio. kr.)	2003		2004		2005	
	Antal	MV	Antal	MV	Antal	MV
Sven Holm	1.126	0,3	1.150	0,3	1.023	0,2
Thomas Mitchell	1.126	0,3	920	0,2	951	0,2

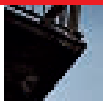
Der blev i 2005 udnyttet i alt 8.004 betingede aktier til en gennemsnitskurs på 177,7.



Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
8	Revisionshonorar				
	Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder, der udfører den lovpligtige revision	2	2	2	2
	Heraf vedrørende andre ydelser end revision	-	-	-	-
9	Skat (- er indtægt)				
	Beregnet skat af årets indkomst	878	816	823	797
	Udskudt skat, ændring som følge af nedsættelse af skatteprocent	-	5	-	5
	Udskudt skat i øvrigt	-9	-5	-4	-18
	Efterregulering af tidligere års skat	-8	-49	-8	-48
	Skat på nedskrivninger på udlån mv.	-	2	-	2
	I alt	861	769	811	738
	Effektiv skatteprocent	%	%	%	%
	Aktuel dansk skatteprocent	28,0	28,0	28,0	28,0
	Effekt af nedsættelse af skatteprocent	-	0,2	-	0,2
	Efterregulering af tidligere års skat	-0,3	-1,5	-0,3	-1,5
	Ikke skattepligtige poster	-0,2	-0,9	-0,5	-1,4
	Andet	-0,7	-1,7	-0,7	-1,7
	Effektiv skatteprocent	26,8	24,1	26,5	23,6
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker				
	Anfordringstilgodehavender	9.223	9.656	9.211	9.649
	Til og med 3 måneder	9.324	7.280	9.172	7.280
	I alt	18.547	16.936	18.383	16.929
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	17.442	16.057	17.278	16.050
	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	1.105	879	1.105	879
	I alt	18.547	16.936	18.383	16.929
	Heraf udgør reverse repo-forretninger	5.387	3.909	5.387	3.909
11	Obligationer til dagsværdi				
	Egne realkreditobligationer	150.312	205.408	150.312	205.408
	Andre realkreditobligationer	35.949	31.199	35.949	31.199
	Statsobligationer	3.499	4.501	3.499	4.501
	I alt	189.760	241.108	189.760	241.108
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	150.312	205.408	150.312	205.408
	I alt	39.448	35.700	39.448	35.700

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
12	Udlån i alt				
	Realkreditudlån, nominal værdi	608.942	563.153	608.942	563.153
	Regulering for renterisiko	-6.290	6.044	-6.290	6.044
	Nedskrivning for kreditrisiko	68	105	68	105
	Realkreditudlån til dagsværdi	602.584	569.092	602.584	569.092
	Restancer og udlæg	120	166	120	166
	Øvrige udlån	316	390	283	363
	I alt	603.020	569.648	602.987	569.621
	For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på:				
	Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret bankbøger og obligationer samt stillet garantier til et samlet beløb på:	23.151	23.483	23.151	23.483
	Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssigt angivne indeståelser.	61.847	65.048	61.847	65.048
13	Realkreditudlån til dagsværdi				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-kategorier, baseret på nominelle værdier:				
	Ejeboliger	58 %	58 %	58 %	58 %
	Fritidshuse	3 %	3 %	3 %	3 %
	Støttet byggeri til beboelse	11 %	13 %	11 %	13 %
	Private beboelsesejendomme til udlejning	10 %	7 %	10 %	7 %
	Industri- og håndværksejendomme	3 %	3 %	3 %	3 %
	Kontor- og forretningsejendomme	7 %	7 %	7 %	7 %
	Landbrugsejendomme mv.	6 %	6 %	6 %	6 %
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	1 %	2 %	1 %	2 %
	Andre ejendomme	1 %	1 %	1 %	1 %
	I alt	100 %	100 %	100 %	100 %
	Til og med 3 måneder	15.879	19.351	15.879	19.351
	Fra 3 måneder til og med 1 år	10.991	11.414	10.991	11.414
	Fra 1 år til og med 5 år	59.442	64.667	59.442	64.667
	Over 5 år	516.272	473.660	516.272	473.660
	I alt	602.584	569.092	602.584	569.092
14	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris				
	Anfordringstilgodehavender	251	401	251	401
	Til og med 3 måneder	9	4	6	2
	Fra 3 måneder til og med 1 år	35	15	27	8
	Fra 1 år til og med 5 år	68	61	49	45
	Over 5 år	73	75	70	73
	I alt	436	556	403	529
15	Restancer og udlæg				
	Restancer før nedskrivninger	126	166	126	166
	Udlæg før nedskrivninger	29	29	29	29
	Nedskrivninger	35	29	35	29
	I alt	120	166	120	166



Note Mio. kr.

16 **Udlån mv.**

For realkreditudlån er de samlede værdireguleringer for kreditrisiko pr. 31. december 2006 opgjort til 68 mio. kr. mod 105 mio. kr. ved årets begyndelse.

For udlån til amortiseret kostpris mv. udgjorde nedskrivning for kreditrisiko pr. 31. december 2006 40 mio. kr. mod 35 mio. kr. ved årets begyndelse.

Realkredit Danmark A/S

	Udlån mv., individuel nedskr.	Udlån mv., gruppevis nedskr.	I alt	Drifts- påvirkning
Nedskrivninger mv. primo 2006	110	30	140	
Nedskrivninger mv. i årets løb	32	10	42	42
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	58	16	74	74
Nedskrivninger mv. ultimo 2006	84	24	108	
Konstaterede tab				18
Indgået på tidligere tab				91
Driftspåvirkning				-105
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

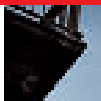
**Realkredit Danmark
koncernen** **Realkredit Danmark
A/S**

2006 2005 2006 2005

17 **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kostpris primo	16	194	16	194
Afgang	-	178	-	178
Kostpris ultimo	16	16	16	16
Op- og nedskrivninger primo	-16	73	-16	73
Resultat	-	26	-	26
Tilbageførte op- og nedskrivninger ved salg	-	-115	-	-115
Op- og nedskrivninger ultimo	-16	-16	-16	-16
Regnskabsmæssig værdi ultimo	-	-	-	-

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
18	Investeringsjendomme				
	Dagsværdi primo	-	366	-	366
	Afgang	-	366	-	366
	Dagsværdi ultimo	-	-	-	-
	Lejeindtægter fra investeringsejendomme	-	16	-	16
	Direkte omkostninger, der genererede lejeindtægter	-	14	-	14
	Direkte omkostninger, der ikke genererede lejeindtægter	-	-	-	-
19	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	119	287	158	325
	Overført	-	166	-	177
	Afskrivning	1	2	1	2
	Værdiregulering ført direkte på egenkapital	-	-	21	6
	Værdiregulering ført i resultatopgørelse	7	-	2	6
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	125	119	180	158
	Fordelt på kostpris samt af- og nedskrivninger:				
	Kostpris primo	177	358		
	Overført	-	181		
	Kostpris ultimo	177	177		
	Af- og nedskrivninger primo	58	71		
	Afskrivning	1	2		
	Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning	7	15		
	Af- og nedskrivninger ultimo	52	58		
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	125	119		
	Dagsværdi af domicilejendomme udgør	180	158		
	Ejendommene er værdiansat ud fra vurderinger foretaget af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd.				



Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
20	Øvrige materielle aktiver				
	Kostpris primo	103	116	95	110
	Tilgang	7	4	5	2
	Afgang	2	17	2	17
	Kostpris ultimo	108	103	98	95
	Af- og nedskrivninger primo	87	98	81	93
	Afskrivning	6	5	5	4
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	2	16	2	16
	Af- og nedskrivninger ultimo	91	87	84	81
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	17	16	14	14
21	Udskudte skatteaktiver				
	Udskudte skatteaktiver vedrører:				
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	100	126	100	126
	Pensionsafvklingskasse	-69	-66	-25	-54
	Grunde og bygninger	-6	-11	-6	-11
	Øvrige materielle aktiver	14	20	6	10
	Andet	28	19	15	14
	I alt	67	88	90	85
22	Andre aktiver				
	Tilgodehavende renter	920	1.422	920	1.422
	Pensionsafvklingskasse	248	234	91	193
	Aktiver holdt for salg	-	166	-	177
	Ejendomme overtaget i forbindelse med nødlidende engagementer	1	20	1	20
	Øvrige aktiver	757	1.247	713	1.208
	I alt	1.926	3.089	1.725	3.020

Pensionsafvklingskasse vedrører ydelsesbaseret pensionsordning via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse, jf. note 23.

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
23	Pensionsordninger				
	Udgiftsført vedrørende pensionsordninger				
	Bidragsbaserede pensionsomkostninger	46	46	44	44
	Ydelsesbaserede pensionsomkostninger	-14	-16	102	25
	I alt	32	30	146	69

Ved opgørelsen af nettopensionsaktiver anvender Realkredit Danmark koncernen "korridor"-metoden, hvorimod denne metode ikke anvendes af moderselskabet Realkredit Danmark A/S.

Ydelsesbaseret ordning

Nutidsværdi af pensionsforpligtelser, som er helt eller delvist afdækkede	1.012	976	1.012	976
Dagsværdi af ordningens aktiver	1.103	1.169	1.103	1.169
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	91	193	91	193
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	157	41		
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	248	234		

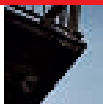
Ændringer i nettopensionsaktivet	2006			2005		
	Aktiver	Forpligt.	Netto	Aktiver	Forpligt.	Netto
Balance pr. 1. januar, moderselskab	1.169	976	193	1.134	957	177
Omkostninger for indeværende år	-	41	41	-	23	23
Beregnete renteomkostninger	-	3	3	-	17	17
Forventet afkast af ordningens aktiver	58	-	58	56	-	56
Standardomkostning	58	44	-14	56	40	-16
Aktuarmæssige gevinster eller tab	-61	55	-116	1	42	-41
Betalte arbejdsgiverbidrag til ordningen*	-	-	-	41	-	41
Pensionsudbetalinger fra pensionskassen	-63	-63	-	-63	-63	-
Balance pr. 31. december, moderselskab	1.103	1.012	91	1.169	976	193
Aktuarmæssige gevinster og tab, som ikke indregnes	-60	97	-157	1	42	-41
Nettoaktiv ultimo, koncern	1.163	915	248	1.168	934	234

* Koncernen forventer at indbetale pensionsbidrag på i alt 3 mio. kr. for 2007.

Ydelsesbaserede pensionsomkostninger

	2006	2005
Standardomkostning, koncern	-14	-16
Aktuarmæssige gevinster eller tab	-116	-41
I alt, moderselskab	102	25

Fortsættes næste side



Note Mio. kr.

23 Fortsat fra forrige side
Pensionsordninger

For ydelsesbaseret pensionsordning indregnes pensionsaktivet på basis af en aktuarmæssig opgørelse af nutidsværdien af de forventede pensionsydelse. Nutidsværdien ultimo året blev beregnet på grundlag af følgende forudsætninger:

Gns. aktuarmæssige forudsætninger ultimo (% p.a.):

	2006	2005
Diskonteringsrente	5,19	5,04
Afkast af ordningens aktiver	5,19	5,04
Inflation	2,50	2,50
Lønreguleringssats	2,75	2,75
Pensionsreguleringssats	2,75	2,75

Dødelighedsforudsætningerne anvendt ved indregning af pensionsaktivet er baseret på standard dødelighedsgrundlaget DB06. De anvendte forudsætninger betyder, at middellevetiden for et pensionsmedlem opgjort pr. 31. december 2006 er 80,59 år for en 60 årig mand og 83,85 år for en 60 årig kvinde, samt 81,79 år for en 65 årig mand og 84,81 år for en 65 årig kvinde.

Fordeling af pensionsaktiver (%)	2006			2005		
	Fordeling ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo	Fordeling ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo
Aktier	3	-	25,8	3	-	46,3
Stats- og realkreditobligationer	95	-	-0,5	96	-	5,1
Likvider	2	-	1,2	1	-	6,9
I alt	100	5,2	0,2	100	5,0	5,8

Ordningens aktiver indeholder følgende aktiver til dagsværdi, udstedt af Realkredit Danmark koncernen:

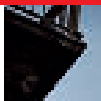
	2006	2005
Mio. kr.		
Obligationer	184	224
I alt	184	224

Historisk udvikling i ydelsesbaseret pensionsordning (Mio. kr.)

	2006	2005	2004
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser	1.012	976	957
Dagsværdi af ordningens aktiver	1.103	1.169	1.134
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	91	193	177
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	157	41	-
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	248	234	177

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
24	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker				
	Anfordringsgæld	4	4	4	4
	Til og med 3 måneder	5.263	45.386	5.263	45.386
	I alt	5.267	45.390	5.267	45.390
	Heraf udgør repo-forretninger	5.263	45.386	5.263	45.386
25	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi				
	Udstedte realkreditobligationer, nominal værdi*	767.912	737.234	767.912	737.234
	Regulering til dagsværdi	-6.839	4.704	-6.839	4.704
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	761.073	741.938	761.073	741.938
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	150.312	205.408	150.312	205.408
	Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi	610.761	536.530	610.761	536.530
	Til og med 3 måneder	70.145	93.357	70.145	93.357
	Fra 3 måneder til og med 1 år	156.477	136.323	156.477	136.323
	Fra 1 år til og med 5 år	214.762	159.073	214.762	159.073
	Over 5 år	169.377	147.777	169.377	147.777
	I alt	610.761	536.530	610.761	536.530
	* Heraf præemitteret	137.483	126.427	137.483	126.427
	* Heraf udtrykket pr. 2. januar 2007, henholdsvis 2006	159.088	174.626	159.088	174.626
	Af den samlede regulering til dagsværdi på udstedte realkreditobligationer udgør ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko:	-	-	-	-
	Heraf udgør ændringen i 2006:	-	-	-	-
	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.				
	Nominal værdi af udstedte realkreditobligationer svarer til det beløb, der skal tilbagebetales ved udløb.				
26	Andre passiver				
	Skyldige renter	12.673	11.800	12.673	11.800
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	358	449	-	-
	Øvrige kreditorer	940	814	927	800
	I alt	13.971	13.063	13.600	12.600

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



Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2006	2005	2006	2005
27	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *				
	Regnskabsmæssig værdi primo	449	533	449	533
	Forbrugt	-85	-101	-85	-101
	Stigning som følge af løbetidsforkortelse	14	17	14	17
	Fald som følge af ændret diskonteringsrente	-20	-	-20	-
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	358	449	358	449

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

Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier hidrører fra lånekontrakter, hvor låntager ved indfrielse af medlemværendet får udbetalt sin andel af seriereservefonden i henhold til serievilkårene. Koncernens forpligtelse vil frem til 2031 gradvist blive reduceret i takt med låntagernes tilbagebetalingsmønstre på lånekontrakterne. Tilbagebetalingsmønstrene vil bl.a. afhænge af renteutviklingen, afdragsprofilen mv.

28	Sikkerhedsstillelse				
	Over for Danmarks Nationalbank er der stillet sikkerhed i:				
	Obligationer til dagsværdi	22.257	23.571	22.257	23.571
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	22.257	22.805	22.257	22.805
	Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør:				
	Obligationer til dagsværdi	5.207	45.402	5.207	45.402
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	93	45.402	93	45.402

29	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 23.				
	Selskabet hæfter solidarisk for betaling af tidligere års selskabsskat i de selskaber, der indgik i sambeskatningen med Danske Bank A/S for 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	
	2006	2005	2006	2005
Garantier mv.				
Øvrige garantier	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4
Andre eventualforpligtelser				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparringslån	835	903	835	903
Øvrige forpligtelser	109	122	101	111
I alt	944	1.025	936	1.014

Note Mio. kr.

30 **Transaktioner med nærtstående parter**

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2006 ikke været usædvanlige transaktioner med associerede og tilknyttede virksomheder.

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2006	2005	2006	2005
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:	767	811	767	811
Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger:	116	139	116	139
Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljeforvaltning og økonomifunktion mv. varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor:	372	379	349	358
Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S:	323	350	320	350
Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S:	77	75	77	75
Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	16.982	11.589	16.819	11.582
Tabsgarantier fra Danske Bank A/S	38.866	35.490	38.866	35.490
Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	17.824	23.171	17.824	23.171
Gæld til Danske Bank A/S	5.174	42.961	5.174	42.961
Eventuel gæld til nærtstående parter i form af udstedte obligationer er ikke medregnet i de anførte mellemværender, idet de nævnte obligationer er ihændehavepapirer. Koncernen har i disse tilfælde ikke kendskab til kreditors identitet.				

31 **Lån mv. til ledelsen**

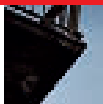
Realkreditudlån ydet på markedsvilkår til:

Direktion	4	6	4	6
Bestyrelse	7	9	7	9

32 **Indberetning til Finanstilsynet**

Realkredit Danmark koncernen

For resultat og egenkapital kan forskellen mellem koncernens IFRS-regnskab og indberetning til Finanstilsynet specificeres således:	Resultat		Egen- kapital 31. dec.	Egen- kapital 31. dec.
	2006	2005	2006	2005
Koncernens opgørelse ifølge regnskabet	2.356	2.417	33.166	30.810
Domicilejendomme	-17	6	54	50
Pensionsforpligtelser	-116	-41	-157	-41
Skattemæssig effekt	31	12	44	12
Koncernens opgørelse ifølge Finanstilsynets regelsæt	2.254	2.394	33.107	30.831



Noter - Risikostyring

Kreditrisiko

Kreditgivning 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 CRD (Capital Requirements Directive) termer svarer denne praksis til, at en forventning om høj LGD (Loss given default) – for ejendomstyper, 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 låning af værdifaste ejendomstyper med forventet lav LGD ikke være behov for tilsvarende høj fokus på at sikre en lav PD.

Parcelhuse og fra 2007 tillige rækkehuse og ejerlejligheder værdiansættes i et vist omfang ved hjælp af Realkredit Danmarks ejendomsværdimodel. Øvrige ejendomme værdiansættes på basis af en fysisk besigtigelse af ejendommen. Besigtigelsen foretages som udgangspunkt af en af Realkredit Danmarks vurderingseksperter, men for ejerboliger foretages vurderingen i visse tilfælde af mæglere i koncernens ejendomsmæglerkæde, home. I disse tilfælde foretager Realkredit Danmarks vurderingseksperter 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 tilbagebe-

tale lånet. Kreditvurderingen af privatkunder understøttes af det etablerede prioritetskunderkoncept samt statistisk baserede scoremodeller.

For de kunder, som ikke har prioritetskunderstatus, tager bedømmelsen af kundens tilbagebetalingsevne udgangspunkt i et 30-årigt fastforrentet annuitetslån.

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

De store prisstigninger på ejendomsmarkedet de seneste år har betydet, at Realkredit Danmarks udlån er endnu mere sikkert placeret i de belånte ejendomme end tidligere. Dette afspejler sig i, at Realkredit Danmarks gennemsnitlige LTV (Loan to Value) – beregnet på basis af den yderste udlånskroner i hver ejendom – er faldet fra 58 % ultimo 2005 til 53 % ultimo 2006. En lavere LTV betyder, at Realkredit Danmark er bedre dækket mod tab, såfremt kunden misligholder sine lån.

En stor del af Realkredit Danmarks lån til privatmarkedet er formidlet via Danske Banks og BG Banks filialer. Disse lån, som aktuelt udgør 62 % af det samlede udlån på privatmarkedet, 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 2006 lån for i alt ca. 244 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 39 mia. kr.

Restanceprocenterne afspejler den gunstige økonomiske situation hos låntagerne. Udestående restancer vedrørende september terminen 2006 udgjorde 3 måneder efter betalingsfristen kun 0,07 % af de forfaldne ydelser. De lave restancer indikerer, at der ikke er tegn på en stigning i tabsniveauet i den kommende tid.

	Udlånsportefølje		Loan to value		Ydelsesrestance	
	Mio. kr. (nom.)		%		Sept.-termin i %	
	31. dec. 2006	31. dec. 2005	31. dec. 2006	31. dec. 2005	31. dec. 2006	31. dec. 2005
Privat	377.726	347.866	53	58	0,05	0,07
Byerhverv	72.178	67.666	43	45	0,13	0,12
Landbrug	38.377	33.225	46	51	0,05	0,09
Boligudlejning	120.661	114.396	62	66	0,13	0,04
Udlån i alt	608.942	563.153	53	58	0,07	0,07

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. Overholdelsen af det lovbestemte balanceprincip eliminerer rente-, valuta- og likviditetsrisikoen for hovedparten af Realkredit Danmarks aktiver og forpligtelser.

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 af renter og afdrag på udlån og udbetalinger på udstedte obligationer efter lovgivningens regler højst indebære en renterisiko på 1 % af basiskapitalen, det vil sige 331 mio. kr. Ved udgangen af 2006 udgjorde denne renterisiko 19 mio. kr. mod 4 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 2.650 mio. kr. Ved udgangen af 2006 udgjorde renterisikoen på disse poster 424 mio. kr. mod 366 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 443 mio. kr. ved udgangen af 2006, svarende til 1,3 % af basiskapitalen. Året før udgjorde renterisikoen 370 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 2006 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 105 mio. kr. mod 225 mio. kr. året før.

Valutakursrisiko

Koncernen har kun meget små uafdækkede valutapositioner. Valutakursrisikoen opgøres efter Finansstilsynets valutakursindikator 2 og må efter lovgivningens regler højst udgøre 0,1 % af basiskapitalen, det vil sige 33 mio. kr. Ved udgangen af 2006 udgjorde valutakursrisikoen 1 mio. kr., hvilket var uændret i forhold til året før.

Finansielle instrumenter

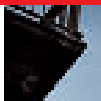
Finansielle instrumenter anvendes kun til afdækning af risici inden for realkreditvirksomheden, jf. balanceprincippet, og optages til dagsværdi i regnskabet. I 2006 blev der udelukkende anvendt terminsaftaler og futures samt repo-/reverse-forretninger. Markedsrisiciene på disse indgår i opgørelsen af de ovenfor nævnte risici.

Pensionsrisiko

Koncernens pensionsrisiko udgør den risiko, som koncernen har for krav om yderligere indbetalinger i ydelsesbaserede pensionsordninger til nuværende og/eller forhenværende medarbejdere. Koncernens målsætning er at reducere pensionsrisikoen i de ydelsesbaserede pensionsordninger på linje med håndteringen af de øvrige risici i koncernen. Dette gøres bl.a. ved at matche pensionsforpligtelser med tilsvarende aktiver for så vidt angår primært løbetid og volatilitet. Der henvises i øvrigt til note 23 for præsentationen af koncernens ydelsesbaserede pensionsordning.

Mio. kr.	31. december 2006			31. december 2005		
	Nominel værdi	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Nominel værdi	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi
Afledte finansielle instrumenter						
Rentekontrakter						
Terminer/futures, køb	95.775	12	15	93.252	22	23
Terminer/futures, salg	35.052	119	51	99.295	53	14
Valutakontrakter						
Terminer/futures, køb	29	-	-	1.003	-	-
Terminer/futures, salg	0	-	-	748	-	-
I alt		131	66		75	37
Uafviklede spotforretninger						
Rentekontrakter, køb	893	1	-	1.149	1	-
Rentekontrakter, salg	2.862	1	2	3.651	-	2
Valutakontrakter, køb	373	-	-	1.231	-	-
I alt		2	2		1	2

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



Hoved- og nøgletal

Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	2006	2005	2004	2003	2002
HOVEDTAL					
1. Netto rente- og gebyrindtægter	3.414	4.352	4.268	4.420	3.827
2. Kursreguleringer	545	-291	-353	-430	178
3. Udgifter til personale og administration	1.162	1.242	1.347	1.588	1.411
4. Nedskrivninger på udlån mv.	-105	-118	-18	24	-74
5. Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	26	23	18	29
6. Årets resultat	2.356	2.417	2.066	1.917	1.990
7. Udlån	603.020	569.648	525.035	498.037	469.414
8. Egenkapital	33.166	30.810	29.718	27.237	25.248
9. Aktiver i alt	663.277	625.853	576.609	647.146	642.581
NØGLETAL					
1. Solvensprocent	10,2	10,1	10,1	10,4	10,4
2. Kernekapitalprocent	10,2	10,0	10,0	10,3	10,3
3. Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,1	10,5	9,5	9,6	11,6
4. Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,4	8,0	7,2	7,3	8,2
5. Indtjening pr. omkostningskrone	4,02	3,81	3,03	2,56	3,07
6. Valutaposition (%)	1,8	0,9	1,3	6,4	3,0
7. Udlån i forhold til egenkapital	18,4	18,5	17,7	18,3	18,6
8. Årets udlånsvækst (%)	8,1	8,5	4,6	6,1	4,7
9. Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Realkredit Danmark A/S

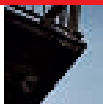
Mio. kr.	2006	2005	2004	2003	2002
HOVEDTAL					
1. Netto rente- og gebyrindtægter	3.407	4.344	4.262	4.415	3.821
2. Kursreguleringer	549	-253	-353	-430	178
3. Udgifter til personale og administration	1.163	1.175	1.266	1.509	1.336
4. Nedskrivninger på udlån mv.	-105	-118	-18	24	-74
5. Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	45	78	59	52	55
6. Årets resultat	2.254	2.394	2.069	1.917	1.990
7. Udlån	602.987	569.621	525.007	498.007	469.386
8. Egenkapital	33.107	30.831	29.756	27.237	25.248
9. Aktiver i alt	663.201	625.860	576.631	647.135	642.564
NØGLETAL					
1. Solvensprocent	10,2	10,1	10,1	10,4	10,4
2. Kernekapitalprocent	10,2	10,0	10,0	10,3	10,3
3. Egenkapitalforrentning før skat (%)	9,6	10,3	9,5	9,6	11,6
4. Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,1	7,9	7,2	7,3	8,2
5. Indtjening pr. omkostningskrone	3,88	3,96	3,16	2,64	3,19
6. Valutaposition (%)	1,8	0,9	1,3	6,4	3,0
7. Udlån i forhold til egenkapital	18,4	18,5	17,6	18,3	18,6
8. Årets udlånsvækst (%)	8,1	8,5	4,6	6,1	4,7
9. Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

For 2004-2006 er værdiansættelsen for koncernen foretaget i henhold til IFRS og for moderselskabet i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse af 21. november 2005. For 2002-2003 er værdiansættelsen foretaget i henhold til dagældende regler. Nøgletallene er fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl.

Koncernoversigt

	Selskabs- kapital 1.000 enheder	Årets resultat* Mio. kr.	Egen- kapital* Mio. kr.	Ejer- andel %
Realkredit Danmark A/S, København	630.000 DKK	2.254	33.107	
Dattervirksomheder				
Ejendomsmæglervirksomhed: home a/s, København	15.000 DKK	45	248	100
Anden virksomhed: Omegadane SARL, Paris	8 EUR	-	-	100
Associerede virksomheder				
Anden virksomhed: Realkreditnettet Holding A/S, København	11.000 DKK	-1	82	25
For Realkreditnettet Holding A/S kan desuden oplyses: Aktiver i alt 128 mio. kr. Forpligtelser i alt 46 mio. kr. Indtægter i alt 10 mio. kr. Realkredit Danmarks tilgodehavende pr. 31. december 2006 udgør 9 mio. kr. (31. december 2005: 9 mio. kr.).				

* Ifølge selskabets seneste årsrapport



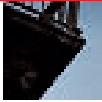
Serieregnskaber 2006

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 jyske Kjøbstad- Credit- forening	Ny Jysk Grundejer- Kredit- forening	Østifternes Kredit- forening	Grund- ejernes Hypotek- forening	Husmands- hypotek- foreningen for Danmark
Resultatopgørelse							
	Udlånsindtægter	2,3	2,2	0,1	4,8	0,5	0,0
1	Renter mv., netto	4,8	5,0	7,4	12,0	1,7	0,0
1	Administrations- udgifter mv.	5,9	9,4	0,1	24,7	0,3	0,3
	Nedskrivninger på udlån mv.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Skat	0,3	-0,6	2,1	-2,2	0,5	-0,1
2	Årets resultat	0,9	-1,6	5,3	-5,7	1,4	-0,2
Balance - aktiver							
	Realkreditudlån mv.	747,3	551,6	5,3	1.629,2	32,7	0,0
	Øvrige aktiver	180,0	176,4	187,4	411,9	42,5	0,1
	Aktiver i alt	927,3	728,0	192,7	2.041,1	75,2	0,1
Balance - passiver							
3	Udstedte obligationer	814,7	612,1	6,5	1.743,0	42,1	0,1
	Øvrige passiver	7,2	5,7	1,5	16,0	0,6	0,0
4	Egenkapital	105,4	110,2	184,7	282,1	32,5	0,0
5	Passiver i alt	927,3	728,0	192,7	2.041,1	75,2	0,1
Note	Mio. kr.	Provins- hypotek- foreningen for Danmark	Serier uden tilbage- betalingspligt	Danske Kredit	Andre reserver	I alt	
Resultatopgørelse							
	Udlånsindtægter	0,4	92,5	21,6	2.600,7	2.725,1	
1	Renter mv., netto	0,6	49,0	9,3	1.494,6	1.584,4	
1	Administrations- udgifter mv.	1,9	64,5	23,1	1.209,1	1.339,3	
	Nedskrivninger på udlån mv.	0,0	-102,3	0,4	-3,4	-105,3	
	Skat	-0,2	50,2	2,1	758,8	810,9	
2	Årets resultat	-0,7	129,1	5,3	2.130,8	2.264,6	
Balance - aktiver							
	Realkreditudlån mv.	24,3	33.929,5	3.492,8	562.399,0	602.811,7	
	Øvrige aktiver	23,9	3.404,2	468,2	210.254,6	215.149,2	
	Aktiver i alt	48,2	37.333,7	3.961,0	772.653,6	817.960,9	
Balance - passiver							
3	Udstedte obligationer	35,7	36.021,7	3.776,2	735.042,8	778.094,9	
	Øvrige passiver	0,3	292,2	31,0	6.046,5	6.401,0	
4	Egenkapital	12,2	1.019,8	153,8	31.564,3	33.465,0	
5	Passiver i alt	48,2	37.333,7	3.961,0	772.653,6	817.960,9	

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.	2006
2	Årets resultat serieregnskaber Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Overførte andele til andre reserver mv. Opskrivning af ejendomme ført på egenkapital Årets resultat serieregnskaber	2.254,6 -11,2 21,2 2.264,6
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	610.761,0 150.311,8 17.022,1 778.094,9
4	Egenkapital serieregnskaber Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972 Egenkapital serieregnskaber	33.107,0 358,0 33.465,0
5	Balance serieregnskaber Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber Periodiserede renter egne obligationer Balance serieregnskaber	663.201,0 150.311,8 4.448,1 817.960,9
6	Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver Der er i 2006 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	 -233,2 -64,2 297,4 0,0

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



Realkredit Danmark
Parallelvej 17
2800 Kgs. Lyngby

Telefon 70 12 53 00

www.rd.dk

E-mail rd@rd.dk

CVR-nr. 13 39 91 74 – Lyngby-Taarbæk