



Årsrapport 2007

Indhold

Hovedtal 5 års oversigt 2

Ledelsesberetning

Regnskabsberetning	3
Årets resultat	3
Kapital og solvens	3
Balance	3
Forventninger til 2008	4
Organisation	5
Ejendomsmarked	7
Udlån	8
Funding	11
Kapitalstyring	13

Regnskab

Resultatopgørelse	15
Balance	16
Kapitalforhold	17
Pengestrømsopgørelse	18
Noter	19
Hoved- og nøgletal	44
Koncernoversigt	45
Serieregnskaber	46

Hovedtal kvartalsudvikling 48

Påtegninger

Ledelsespåtegning	49
Revisionspåtegninger	50

Ledelse og ledelseshverv

Bestyrelse	52
Direktion	52

5 års hovedtal – Realkredit Danmark koncernen

ÅRETS RESULTAT

Mio. kr.	2007	2006	2005	2004	2003
Bidragsindtægter	2.833	2.689	2.471	2.318	2.216
Nettorenteindtægter	1.740	1.281	1.178	953	1.216
Nettogebyrer	-340	-233	83	125	186
Handelsindtægter	237	222	355	436	246
Øvrige indtægter	160	324	232	126	140
Indtægter i alt	4.630	4.283	4.319	3.958	4.004
Driftsomkostninger	1.194	1.171	1.251	1.255	1.454
Resultat før nedskrivning på udlån	3.436	3.112	3.068	2.703	2.550
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	-10	-105	-118	-18	24
Resultat før skat	3.446	3.217	3.186	2.721	2.526
Skat	854	861	769	655	609
Årets resultat	2.592	2.356	2.417	2.066	1.917

BALANCE (ULTIMO)

Mio. kr.	2007	2006	2005	2004	2003
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	23.178	18.554	16.943	12.886	14.914
Realkreditudlån	627.809	602.584	569.092	524.428	497.563
Obligationer og aktier mv.	40.059	39.553	35.925	35.891	128.323
Øvrige aktiver	3.157	2.586	3.893	3.404	6.346
Aktiver i alt	694.203	663.277	625.853	576.609	647.146
Gæld til kreditinstitutter mv.	11.918	5.267	45.390	2.068	874
Udstedte realkreditobligationer	630.844	610.761	536.530	531.401	603.120
Øvrige passiver	15.683	14.083	13.123	13.422	15.915
Egenkapital	35.758	33.166	30.810	29.718	27.237
Forpligtelser og egenkapital i alt	694.203	663.277	625.853	576.609	647.146

NØGLETAL

Årets resultat i % af gns. egenkapital	7,5	7,4	8,0	7,2	7,3
Omkostninger i % af indtægter	25,8	27,3	29,0	31,7	36,3
Solvensprocent	10,5	10,2	10,1	10,1	10,4
Kernekapitalprocent	10,5	10,2	10,0	10,0	10,3
Heltidsmedarbejdere, ultimo	519	738	749	771	981

For 2004-2007 er værdiansættelsen foretaget i henhold til IFRS. For 2003 er værdiansættelsen foretaget i henhold til dagældende regler.

Regnskabsberetning

Realkredit Danmark koncernen realiserede i 2007 et resultat efter skat på 2.592 mio. kr. mod 2.356 mio. kr. året før. Resultatet før skat på 3.446 mio. kr. var som forventet ved offentliggørelsen af kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2007.

Realkreditudlån steg 4 % til 628 mia. kr. ved udløbet af 2007 mod 603 mia. kr. ved årets begyndelse. Fremgangen sammensatte sig af en stigning i den nominelle obligationsrestgæld på 39 mia. kr. og et fald i kursværdien på 14 mia. kr. som følge af det stigende renteniveau.

Markedsandelen for nettonyudlånet var 25,1 % i 2007 imod 28,7 % i 2006. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 31,8 % ultimo 2007 mod 32,8 % ultimo 2006. De lavere markedsandele skal blandt andet ses i lyset af, at Realkredit Danmark generelt ikke har anbefalet kunderne at opkonvertere, hvorfor konverteringsaktiviteten med dertil hørende tillægslån har haft et begrænset omfang i 2007.

Årets resultat

Indtægter i alt udgjorde 4.630 mio. kr. i 2007 mod 4.283 mio. kr. i 2006.

Bidragsindtægter steg med 144 mio. kr. til 2.833 mio. kr. i 2007, som følge af stigende udlånsportefølje.

Nettogebyruderne steg i 2007 med 107 mio. kr. til 340 mio. kr. primært som følge af stigning i den porteføljebaserede afregning til Danske Bank.

Handelsindtægterne udgjorde 237 mio. kr. mod 222 mio. kr. i 2006. Handelsindtægter består af kursregulering af værdipapirer samt rente af egenbeholdning efter finansieringsudgift fastlagt med udgangspunkt i den korte pengemarkedsrente.

Øvrige indtægter udgjorde 160 mio. kr. i 2007, svarende til et fald på 164 mio. kr. i forhold til 2006, der var positivt påvirket af en fortjeneste på 137 mio. kr. ved salg af ejendommen Jarmers Plads 2, København.

Driftsomkostninger på 1.194 mio. kr. var stort set uændret i forhold til året før, hvilket resulterede i en forbedring af omkostningsprocenten fra 27,3 i 2006 til 25,8 i 2007.

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån udviste en indtægt på 10 mio. kr. mod en indtægt på 105 mio. kr. i 2006. Kreditkvaliteten forblev stærk og nedskrivningerne var beskedne i forhold til udlånets samlede størrelse.

Koncernens samlede skat i 2007 udgjorde 854 mio. kr. mod 861 mio. kr. i 2006. Den danske selskabsskat blev med virkning fra 1. januar 2007 nedsat fra 28 % til 25 %. Skat af årets resultat blev som følge heraf positivt påvirket med 99

mio. kr. Reguleringen af skatteaktivet medførte en udgift på 7 mio. kr.

Kapital og solvens

Egenkapitalen udgjorde 35.758 mio. kr. ultimo 2007 mod 33.166 mio. kr. ultimo 2006. Stigningen svarer til årets resultat. Der blev ikke udbetalt udbytte i 2007.

Basiskapitalen 31. december 2007 var 35.718 mio. kr., svarende til en solvensprocent på 10,5. Lovens krav er 8,0 %.

Basiskapital og solvens

Mio. kr.	31.12. 2007	31.12. 2006
Kernekapital efter fradrag	35.564	32.953
Supplerende kapital efter fradrag	154	176
Basiskapital	35.718	33.129
Vægtede poster i alt	339.828	324.258
Solvensprocent	10,5	10,2
Kernekapitalprocent	10,5	10,2

Balance

Koncernens aktiver udgjorde 694 mia. kr. ultimo 2007 svarende til en stigning på 5 %.

Realkreditudlån steg i 2007 med 25 mia. kr. til 628 mia. kr. Udlånets nominelle obligationsrestgæld steg med 39 mia. kr. til 648 mia. kr. efter et bruttoudlån på 119 mia. kr. i 2007.

Privatmarkedet tegnede sig for 62 % af den samlede udlånsportefølje ultimo 2007, hvilket var på niveau med ultimo 2006. Afdragsfrie lån udgjorde 44 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet ultimo 2007 mod 39 % ultimo 2006.

Udstedte realkreditobligationer steg i 2007 med 20 mia. kr. til 631 mia. kr. I nominal værdi steg de udstedte obligationer med 35 mia. kr. til 652 mia. kr.

Forventninger til 2008

På realkreditmarkedet forventes i 2008 et lidt lavere aktivitetsniveau sammenlignet med 2007. Afledt af et svagt faldende renteniveau i 2008 forventes der et lavt niveau for rentedrevne konverteringer.

Privatmarkedet forventes at vise uændrede til svagt faldende ejendomspriser og en uændret ejendomsomsætning, hvorfor markedet for ejerskiftelån forventes på niveau med 2007.

På erhvervsmarkedet forventes investeringsomfanget i nybyggeri at aftage i 2008. I konsekvens heraf forventes Realkredit Danmarks udlån i 2008 til erhvervs kunder at blive lidt lavere end i 2007.

Stigningen i udlånsvolumen vil øge bidragsindtægterne i 2008. Nettorenteindtægter forventes at stige som følge af den større egenkapital. Nettoebyruder vil stige som følge af, at den aktivitets- og porteføljebaserede afregning for realkreditlån formidlet fra Danske Bank i 2008 vil omfatte en større del af lånene på privatmarkedet. Handelsindtægter vil i høj grad afhænge af kursniveauet ultimo året.

Driftsomkostningerne vil falde som følge af, at en del medarbejdere i forbindelse med organisationsændringen jf. side 5 blev ansat i Danske Bank.

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

Årets resultat før skat vil i høj grad afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder kursniveauet ultimo året. Ved et svagt faldende renteniveau forventes et resultat før skat, der er 4-9 % højere end i 2007.

Koncernens skat forventes at udgøre 25 % af resultat før skat.

Organisation

Organisationsændring

Realkredit Danmark gennemførte i oktober 2007 en organisationsændring med henblik på at styrke den lokale tilstedeværelse på privatmarkedet og samarbejdet med Danske Bank på dette marked.

De 22 realkreditkontorer blev lukket, og kunderådgiverne blev ansat som boligrådgivere i 48 af Danske Banks filialer, hvor kunderne kan få specialiseret rådgivning om realkredit og boligfinansiering.

På erhvervsområdet blev organisationen styrket med åbningen af 6 nye erhvervscentre og en storkundeafdeling.

Medarbejdere

Den årlige medarbejdertilfredshedsundersøgelse, hvis formål er at identificere de områder, der med fordel kan inddrages og opprioriteres i det løbende arbejde med at øge tilfredsheden, motivationen og loyaliteten blandt medarbejderne i Realkredit Danmark, var også i 2007 på et tilfredsstillende niveau.

For at bevare en positiv udvikling i medarbejdertilfredsheden og for at fastholde medarbejderne iværksættes løbende HR-mæssige initiativer og projekter.

Ved udgangen af 2007 var der 519 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen mod 738 ved årets begyndelse. Reduktionen skyldes primært organisationsændringen, hvor Realkredit Danmarks boligrådgivere og en stor del af backoffice medarbejderne blev ansat i Danske Bank.

Ledelse

Realkredit Danmark A/S er et 100 % ejet datterselskab af Danske Bank A/S. Bestyrelsen består af fire medlemmer, som repræsenterer banken, samt to medarbejdervalgte medlemmer. Bestyrelsen blev ændret 1. december 2007, da det medarbejdervalgte medlem Margit Würtz fratrådte for at gå på pension. I stedet indtrådte suppleant Max Jeppesen som medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.

Distributionskanaler

Realkredit Danmarks distributionskanaler er:

- Erhvervscentre og RealkreditLinjen
- Danske Banks filialnet
- Internettet
- Ejendomsmæglerkæden home

Realkredit Danmark har efter organisationsændringen i oktober 2007 udvidet distributionen på erhvervsområdet med 6 erhvervscentre, således at Realkredit Danmark nu har 10 erhvervscentre rundt om i landet. Hovedparten af erhvervscentrene er placeret i umiddelbar tilknytning til Danske Banks finanscentre, hvilket giver erhvervs kunderne optimale muligheder for at få hurtig, kompetent og koordineret rådgivning vedrørende alle former for finansielle produkter på erhvervs markedet. De største erhvervsengagementer betjenes via Storkunder i Lyngby.

Realkredit Danmarks lokale tilstedeværelse på privatmarkedet er mere end fordoblet i 2007, idet kunderne nu kan få boligrådgivning af Realkredit Danmarks boligrådgivere i 48 centralt placerede Danske Bank-filialer fordelt over hele landet. Derudover er det landsdækkende filialnet i Danske Bank med i alt 408 filialer og finanscentre med til at understøtte Realkredit Danmarks distributionskraft betydeligt, og med et bredt produktudbud giver det et meget stærkt afsæt for salg af realkreditprodukter.

RealkreditLinjen blev efter organisationsændringen udvidet med flere medarbejdere og er således dimensioneret til den forventede øgede rådgivning via telefon i fremtiden. Den telefoniske betjening omfatter alle rådgivningsaspekter for privatkunder samt hele sagsbehandlingen.

Hjemmesiden, www.rd.dk, har et stadigt stigende besøgstal. Et stigende antal services på hjemmesiden muliggør en lang række beregninger, som både eksisterende og potentielle kunder kan benytte. Samtidig tilbyder Realkredit Danmark en indikation af ejendomsværdier ved brug af en elektronisk boligberegner. Med den offentlige elektroniske tinglysning, som forventes implementeret i november 2008, vil mulighederne for selvbetjeningsløsninger via nettet øges betydeligt.

home er Danske Bank koncernens danske ejendomsmæglerkæde. Ejendomsmægleraktiviteterne er organiseret som franchisevirksomhed, med 190 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 erhvervs markedet. I alt har home 12 erhvervscentre og 8 backoffice funktioner fordelt ud over hele landet. Sidstnævnte varetager eftersagsbehandling for at optimere ejerskifteprocessen.

Administration

Realkreditrelaterede backoffice opgaver på lån formidlet af Realkredit Danmarks erhvervscentre udføres af Ejendomsvurdering & Support, mens alle backoffice opgaver på realkreditlån formidlet via RealkreditLinjen og Danske Bank varetages af BoligService i Danske Bank.

En del af værdiansættelserne af ejerboliger fastsættes ved hjælp af Realkredit Danmarks ejendomsværdimodel. Øvrige ejerboliger, herunder fritidshuse værdiansættes på baggrund af fysiske besigtigelser foretaget af Realkredit Danmarks vurderingskonsulenter, der fysisk er placeret på de 10 erhvervscentre.

Lokalstrategi

Realkredit Danmark har i 2007 fortsat sin lokalstrategi med henblik på at engagere sig endnu mere i lokalsamfundet. Realkredit Danmark har uddelt sit sponsorat Kloge m², som er et sponsorat, der præmierer uddannelsesinstitutioner og virksomheder, der i særlig grad har fokus på "fysiske og funktionelle rammer, der inspirerer til læring, samarbejde og idéudvikling".

Ejendomsmarked

Den økonomiske udvikling

Dansk økonomi nærmede sig slutningen af højkonjunktoren i 2007, hvor ledigheden faldt yderligere, mens den økonomiske vækst dæmpedes efter kraftig fremgang i 2005 og 2006.

I euroområdet lå væksten fortsat på et pænt niveau, og med et vedholdende inflationspres blev det til yderligere rentestigninger i 2007. Den finansielle uro, der ramte markederne i 2. halvår af 2007, var dog med til at dæmpe rentestigningerne.

Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, satte således efter at have holdt den toneangivende rente uændret i over et år renten ned af to omgange med samlet 0,5 procentpoint.

Den Europæiske Centralbank, ECB, hævede renten i marts og juni, så den steg med i alt 0,5 procentpoint til 4 %. Rentesættelserne i USA var med til afholde ECB fra yderligere renteforhøjelser. Danmarks Nationalbank fulgte med ECB's rentebestemmelser, og den toneangivende danske rente steg således også med 0,5 procentpoint til 4,25 %.

De danske obligationsrenter steg dermed yderligere i 2007, og stigningen var størst for de korte renter. Udviklingen gav anledning til en vis konverteringsaktivitet væk fra fastforrentet 4 % med henblik på reduktion i restgælden.

Ejendomspriser og ejendomsomsætning

Den dalende aktivitet på boligmarkedet i slutningen af 2006 fortsatte i 2007, hvor afmatningen blev mere markant og udbredt. De foregående års store fremgang på boligmarkedet blev således afløst af et lavt aktivitetsniveau og en svag udvikling i priserne.

Priserne på ejerboliger holdt sig nogenlunde uændret på landsplan, men i visse områder, navnlig i og omkring Køben-

Effektiv rente

%	31.12. 2007	31.12. 2006
FlexLån® F1	4,7	4,2
30-årige fastforrentede lån 4 %	5,2	4,8
30-årige fastforrentede lån 6 %	6,3	-
Rentedyk™	6,6	-
FlexGaranti® 5M	5,4	4,5
RD Cibor6®	4,9	4,0

havn og i Århus, var der tale om deciderede prisfald. Afmatningen var størst for ejerlejligheder, hvor priserne faldt på landsplan, hvilket især skyldtes udviklingen på ejerlejlighedsmarkedet i København og i Århus.

Prisudviklingen på markedet for erhvervsjendomme var for boligudlejning også præget af en afdæmpning. Priserne på ejendomme til kontor og forretning steg fortsat pænt, ligesom det var tilfældet for landbrugsejendomme, der var understøttet af fortsat stigende jordpriser.

Handelsaktiviteten for ejerboliger faldt yderligere i 2007. Faldet i handelsaktiviteten var størst for ejerlejligheder. Den lave omsætning medførte et rekordstort antal boliger til salg.

Årstigningstakter i ejendomspriser



Realkreditmarkedet

Bruttoudlånet på det danske realkreditmarked faldt fra 2006 til 2007 med 3 % til 457 mia. kr. Nedgangen i bruttoudlånet skyldes den lavere aktivitet på boligmarkedet, der dog i et vist omfang opvejes af stigning i udlånet på erhvervsområdet.

Realkredit Danmarks samlede udlån

Realkredit Danmarks bruttoudlån faldt med 18 % til 119 mia. kr. i 2007 mod 145 mia. kr. i 2006. Nettonyudlånet faldt samtidig med 13 % til 56 mia. kr. i 2007 mod 64 mia. kr. i 2006.

Udlånsporteføljen målt til dagsværdi steg i 2007 med 25 mia. kr. til 628 mia. kr. Dagsværdien sammensætter sig af udlånets nominelle obligationsrestgæld, børskursregulering og nedskrivning for kreditrisiko. Den nominelle obligationsrestgæld steg med 39 mia. kr. Privatmarkedet tegnede sig for 54 % af porteføljeudvidelsen i året og 62 % af porteføljen ved årets udløb.

Markedsandelen for nettonyudlånet faldt fra 28,7 % i 2006 til 25,1 % i 2007. Faldet skal ses i lyset af, at Realkredit Danmark i 2007, hvor der var udsigt til stigende renter, var mere tilbageholden end andre institutter med at anbefale konvertering af 4 % lån. Konverteringsaktiviteten og den dertil hørende tillægsbelåning har derfor været lavere i Realkredit Danmark. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 31,8 % ultimo 2007 mod 32,8 % ultimo 2006.

Udlånets fordeling på låntyper er illustreret i tabellen på side 9. Lån med sikkerhed for rentestigninger - fastforrentede lån eller FlexGaranti® - viste stigende andel af udlånsporte-

føljen, mens FlexLån® viste en faldende andel. Faldet for FlexLån® afspejler et voksende ønske hos låntageren om at beskytte sig mod rentestigninger.

På erhvervsområdet er det fortsat variabelt forrentede lån uden sikkerhed mod rentestigninger, der er mest efterspurgt.

Den nye låntype, RenteDyk™, blev introduceret 1. oktober 2007, og udbetalinger blev planmæssigt påbegyndt i december. Dette udlån var derfor begrænset i 2007, men forventes i 2008 gradvist at kunne opnå en stigende markedsandel blandt lån med sikkerhed mod rentestigninger.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 32 % af udlånsporteføljen ved udgangen af 2007 mod 28 % ved årets begyndelse.

Privatmarkedet

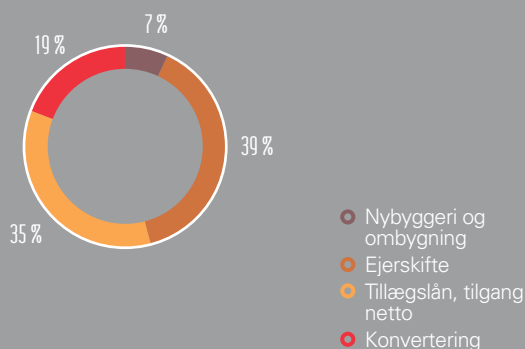
Privatmarkedet, som omfatter udlån til ejerboliger og fritidshuse, udgjorde 62 % af Realkredit Danmarks samlede udlånsportefølge.

Bruttoudlånet faldt i 2007 med 26 % til 72 mia. kr. mod 97 mia. kr. i 2006. Udlånsporteføljen steg med 6 % til 399 mia. kr.

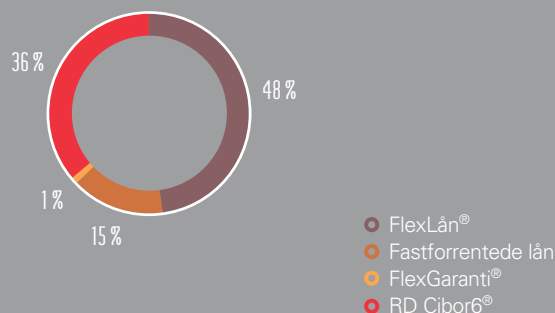
Markedsandelen for udlånsporteføljen blev 32,7 % ved udgangen af 2007 mod 33,7 % ved årets begyndelse.

Bruttoudlånet på privatmarkedet i 2007 fordelte sig efter låneformål som vist i figuren. Ejerskiftesager og tillægsbelåning udgjorde størstedelen af bruttoudlånet med andele på henholdsvis 38,5 % og 35,4 %. Både udlånet til tillægslån og ejerskiftesager faldt beløbsmæssigt i forhold til 2006. Det samme var tilfældet for udlånet til konverteringer.

Privat: Låneformål for bruttoudlån i 2007



Erhverv: Lånetype for bruttoudlån i 2007



Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje			
	2007	2006	2007	2006	31.12.2007		31.12.2006	
	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
Privat	71.641	97.253	28.869	40.055	398.779	62	377.726	62
Byerhverv	20.842	20.106	10.704	7.129	79.828	12	72.178	12
Landbrug	11.710	10.211	7.402	5.787	45.149	6	38.377	6
Boligudlejning	15.162	17.190	8.575	11.012	124.478	20	120.661	20
Erhverv i alt	47.714	47.507	26.681	23.928	249.455	38	231.216	38
I alt (nominel værdi)	119.355	144.760	55.550	63.983	648.234	100	608.942	100

Markedsandel	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje	
	2007	2006	2007	2006	31.12.2007	31.12.2006
%						
Privat	26,1	29,9	24,2	28,6	32,7	33,7
Erhverv	24,5	29,3	26,2	28,9	30,6	31,3
I alt	25,4	29,7	25,1	28,7	31,8	32,8

Udlån fordelt på låntyper	Andel af bruttoudlån		Andel af udlånsportefølje		
	2007	2006	31.12.2007	31.12.2006	
%					
FlexLån®		34	38	39	42
Fastforrentede lån		44	41	46	44
FlexGaranti® og RenteDyk™		7	14	10	11
RD Cibor6®		15	7	5	3
I alt		100	100	100	100

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 44 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet ved udgangen af 2007. Ved årets begyndelse var andelen 39 %.

Erhvervsmarkedet

Erhverv består af byerhverv, landbrug og boligudlejning. Efter en forholdsvis stille start på året nåede udlånsaktiviteten i 2007 op på niveauet for 2006, idet aktiviteten i 4. kvartal var på højde med årets første tre kvartaler under et. De fortsatte positive udsigter for dansk økonomi bevirkede en fortsat efterspørgsel efter investering i erhvervsejendomme. Væksten i nybyggeriet begyndte dog at aftage ved udgangen af året.

I forbindelse med refinansieringen af FlexLån® ved årsskiftet valgte langt hovedparten af erhvervskunderne at fastholde variabelt forrentede lån.

Variabelt forrentede lån var fortsat den foretrukne lånetype blandt erhvervskunderne, og de fastforrentede lån faldt til en andel på 16 % af bruttoudlånet i 2007 mod 18 % året før.

Bruttoudlånet til erhverv var på 48 mia. kr. i 2007, hvilket svarer til niveauet i 2006. Samtidig steg udlånsporteføljen med 18 mia. kr. Den relativt største fremgang i udlånsporteføljen blev opnået inden for landbrug.

Markedsandel for udlånsporteføljen blev 30,6 % ved udgangen af 2007 mod 31,3 % ved årets begyndelse.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 14 % af udlånsporteføljen på erhvervsmarkedet ved udgangen af 2007 mod 9 % ved årets begyndelse.

Byerhverv

Bruttoudlånet til byerhverv steg i 2007 med 4 % til 21 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 11 % til 80 mia. kr.

Stor efterspørgsel efter centralt beliggende kontorejendomme og særligt til virksomheders domiciler sikrede en fortsat høj byggeaktivitet inden for kontor- og forretningsejendomme i 2007. Nybyggeriet var koncentreret omkring udviklingsområderne i de større byer og trafikale knudepunkter. Det

lave niveau for ledige lejemål i de større byer førte til en fortsat renovering af det eksisterende byggeri.

Introduktionen af lånetypen Cibor6® Extra i maj gav anledning til øget efterspørgsel og vækst i udlånet til ejendomme indenfor industri og håndværk samt ejendomme til sociale og kulturelle formål baseret på realkreditobligationer. I juli 2007 åbnede Realkredit Danmark for udstedelse af Særligt Dækkede Realkredit Obligationer, hvilket på grund af forøgelsen af lånegrænsen fra 60 % til 70 % gav anledning til et øget udlån til kontor- og forretningsejendomme.

Lanceringen af RD Euribor3™, der er et variabelt forrentet obligationslån baseret på 3 måneders Euribor renten, fik ligeledes positiv indflydelse på væksten i udlånsporteføljen til byerhverv.

Landbrug

Bruttoudlånet til landbrug faldt i 2007 med 15 % til 12 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 18 % til 45 mia. kr.

Realkredit Danmark har valgt især at fokusere på produktionslandbrug, der som følge af strukturudviklingen også har den største investeringsaktivitet.

Strukturudviklingen indenfor landbrug fortsatte, men nye regler for miljøgodkendelser medførte nogle steder forsinkelse af investeringsprojekter.

Indførelsen af SDRO betød, at muligheden for at finansiere rullende materiel bortfaldt, hvilket dog kun fik mindre betydning, da rullende materiel typisk andrager en marginal del af ejendommens samlede værdigrundlag.

RD Euribor3™ blev også efterspurgt blandt landmænd.

Boligudlejning

Bruttoudlånet til almene boliger, andelsboliger og private boligudlejningsejendomme faldt i 2007 med 12 % til 15 mia. kr. Udlånsporteføljen steg samlet set med 3 % til 124 mia. kr.

Udlånet til almen boligudlejning faldt med 2 % i 2007 til 68 mia. kr. i et stærkt konkurrencepræget marked.

For private boligudlejningsejendomme og andelsboliger steg udlånsporteføljen med 9 % til 57 mia. kr. ved udgangen af 2007. Det var fortsat lån til ejendomsforbedringer og stiftelse af andelsboligforeninger i den eksisterende boligmasse, som tegnede sig for den største del af udlånet.

Markedsværdien på andelsboligforeningsejendomme matchede dog ikke den eksplosive stigning i de offentlige vurderinger i 2007. Dertil kom, at det stigende renteniveau medførte stigninger i boligafgifterne. I 2007 blev en del andelsboligforeninger ophævet og overgik til ejerboliger eller til private udlejningsejendomme.

Funding

Finansiering og obligationsudstedelse

Realkredit Danmarks udlån finansieres ved udstedelse af obligationer. I løbet af 2007 overgik Realkredit Danmark fra udstedelse af realkreditobligationer (RO) til primært at udstede Særligt Dækkede Realkredit Obligationer (SDRO). Såvel RO som SDRO er noteret på OMX (Københavns Fondsbørs).

Udstedte obligationer optages i regnskabet til dagsværdi efter fradrag for beholdning af egne obligationer. De følgende kommentarer og figurer er dog baseret på nominelle værdier før modregning, idet dette afspejler den obligationsmængde, som faktisk er udstedt og noteret på OMX Den Nordiske Børs København.

Udstedte obligationer i 2007

I 2007 udstedte Realkredit Danmark obligationer for i alt 249 mia. kr., hvilket var 11 % under niveauet i 2006. Faldet afspejler den reducerede aktivitet på realkreditmarkedet generelt.

Der blev udstedt for 169 mia. kr. inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån®, heraf 124 mia. kr. i forbindelse med refinansieringen i december 2007. Desuden blev der udstedt for 68 mia. kr. til finansiering af fastforrentede, konverterbare lån og 12 mia. kr. til finansiering af variabelt forrentede lån, primært FlexGaranti®.

52 % af de fastforrentede, konverterbare obligationer blev i 2007 udstedt med en rente på 5 %. Heraf vedrørte 30 mia. kr. de 30-årige obligationer med eller uden mulighed for afdragsfrihed.

Markedet var uændret velfungerende trods den globale finansielle uro.

Overgang fra RO til SDRO

SDO-lovgivningen, der trådte i kraft 1. juli 2007, medførte at RO udstedt efter 1. januar 2008 opnår en højere risikovægt hos visse investorer end SDO og SDRO. RO udstedt før 1. januar 2008 opnår samme lave risikovægt som SDO og SDRO, forudsat udstedelsen ophørte inden 1. januar 2008.

I konsekvens heraf lukkede realkreditinstitutterne RO serier for udstedelse i løbet af 2007 for at åbne nye SDO eller SDRO serier eller fortsætte udstedelse af RO i nye serier.

Realkredit Danmark overgik som det første realkreditinstitut fra 13. juli til udstedelse af SDRO. Det betød at alle FlexLån® fra denne dato blev baseret på SDRO frem for RO bortset fra segmenter underlagt særlig lovgivning. Et nyt kapitalcenter, Realkredit Danmark A/S Kapitalcenter S til udstedelse af SDRO blev samtidigt åbnet.

6. december 2007 åbnede Realkredit Danmark alle øvrige obligationer i SDRO, og fondskoder i gamle RO blev lukket for udstedelse 31. december 2007. Der blev således foretaget et fremrykket årgangsskifte. De nye lån og obligationer i SDRO-

regi har de samme karakteristika som de tilsvarende lån og realkreditobligationer.

Realkredit Danmark tilbød fra 1. oktober 2007 to nye låntyper: RenteDyk™ og RD Euribor3™ begge finansieret ved udstedelse af SDRO.

RenteDyk™ er et variabelt forrentet obligationslån, med en løbetid på op til 30 år, hvor renten kun kan falde og aldrig stige. RenteDyk™ tilbydes både i danske kroner og euro med mulighed for op til 10 års afdragsfrihed efter det såkaldte klippekortsprincip.

RenteDyk™ er attraktiv for kunder, der lægger vægt på sikkerhed og samtidig vil have mulighed for automatisk at få fordel af faldende renter uden konverteringsomkostninger og kurstab.

Det andet nye produkt, RD Euribor3™ er rettet mod erhvervsmarkedet og tilbydes med en løbetid op til 35 år. Lånes ydes både som annuitetslån med mulighed for afdragsfrihed i op til 10 år og som stående lån. RD Euribor3™ finansieres med variabelt forrentede inkonverterbare obligationer. I perioden fra lanceringen og frem til udgangen af 2007 blev der udstedt obligationer for 2,4 mia. kr. til finansiering af RD Euribor3™ og RenteDyk™.

Den årlige refinansiering

Ved auktionen i december 2007 over obligationer til brug for refinansieringen af FlexLån® pr. 1. januar 2008 blev der solgt inkonverterbare obligationer for 124 mia. kr. mod 123 mia. kr. ved auktionen i december året før.

Det høje refinansieringsbeløb betød, at auktionen blev gennemført over 6 børsdage, fra fredag den 7. december til fredag den 14. december 2007. Ved refinansieringen blev der opnået en overtegningsprocent på et meget tilfredsstillende niveau.

Udstedte obligationer ultimo 2007

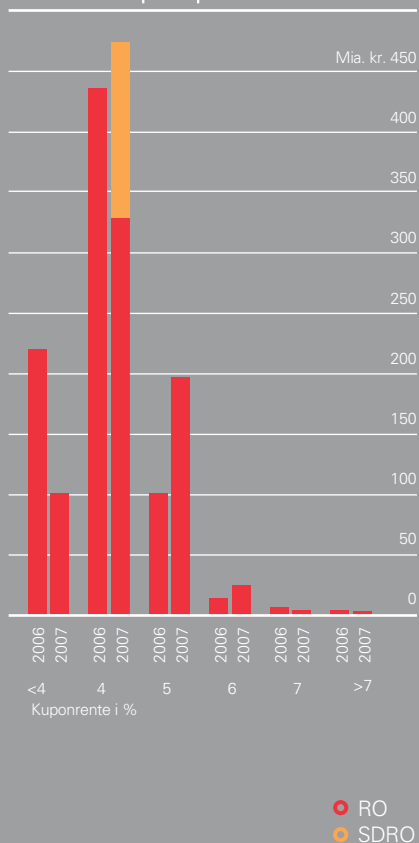
Ved udgangen af 2007 havde Realkredit Danmark udstedt RO for i alt 652 mia. kr. og SDRO for i alt 148 mia. kr., heraf 124 mia. kr. vedrørende refinansiering.

Obligationer med en kuponrente på 4 % udgjorde 59 % af den cirkulerende mængde ved udgangen af 2007. I alt 72 % af de udstedte obligationer havde en kuponrente på 4 % eller derunder.

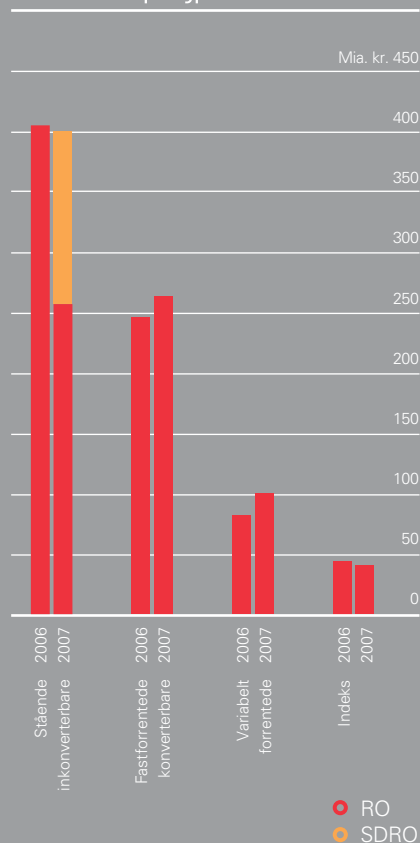
Stående inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån® udgjorde ved udgangen af 2007 fortsat den største andel af obligationsporteføljen, nemlig 50 %, mod 53 % året før.

Ses der bort fra den kortvarige dobbeltfunding vedrørende refinansiering af FlexLån® ved årets udgang, udgjorde andelen for stående inkonverterbare obligationer 40 %, fastforrentede konverterbare obligationer 39 %, variabelt forrentede obligationer til finansiering af FlexGaranti®, RD Cibor6®,

Udstedte obligationer pr. 31.12 fordelt på kuponrente



Udstedte obligationer pr. 31.12 fordelt på typer



RD Cibor6Extra®, RD Euriobor3™ og RenteDyk™ 15 % og indeksobligationer 6 %.

Obligationer i euro udgjorde 11 % af den samlede obligationsudstedelse i 2007 og udgjorde ved årets udgang 6 % af de udstedte, cirkulerende obligationer denomineret i euro.

Rating

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

Ratingen fra Moody's og Standard & Poor's omfatter 96 % af alle obligationer udstedt af Realkredit Danmark.

Kapitalstyring

Kapitalstyring

Fra 2007 blev introduceret et nyt regelsæt for kreditinstitutters minimumskapital, kapitalkravsdirektivet (CRD), som gør det muligt at vælge mellem forskellige metoder til at opgøre kapitalkravet.

Realkredit Danmark koncernen fik i 2007 Finanstilsynets tilladelse til anvendelse af avancerede interne modeller (IRB) til opgørelse af de risikovægtede aktiver vedrørende kreditrisici, og koncernen anvender fra 1. januar 2008 de nye opgørelsesmetoder.

Kapitalstyringen tager udgangspunkt i koncernens vurdering af solvensbehovet i henhold til CRD, kapitalkrav for store engagementer og udstedelse af SDRO samt ambitionen om at opretholde en AAA rating af udstedte obligationer.

Kapitalkrav og CRD

CRD består af tre søjler. Søjle I indeholder et regelsæt for en matematisk beregning af solvenskravet. Søjle II beskriver tilsynsprocessen og indeholder krav om en intern opgørelse af solvensbehovet. Søjle III omhandler markedsdisciplin og stiller krav til de oplysninger, der skal gives om risiko- og kapitalstyring. Summen af solvenskravet beregnet i Søjle I og det eventuelle supplerende solvensbehov identificeret i Søjle II udgør det samlede kapitalkrav i henhold til CRD.

Søjle I kravet opgøres ved formler udstukket i CRD med basis i parametre fra Realkredit Danmarks interne risikomodeller. Opgørelsen bygger på parametre for sandsynligheder for, at kunden misligholder sine betalingsforpligtelser, den forventede tabsstørrelse, hvis kunden misligholder, samt låneengagementets størrelse ved misligholdelse.

Søjle II angiver rammerne for tilsynsprocessen og fastlægger en ramme for yderligere kapitalkrav på baggrund af det enkelte kreditinstituts situation og forhold. Søjle II omfatter risici, der ikke er defineret under Søjle I, f.eks. koncentrations- og residualrisiko. Derudover kan Finanstilsynet under Søjle II pålægge et kreditinstitut et ekstra kapitalkrav, såfremt det vurderes, at de metoder, der anvendes i beregningen af Søjle I kapitalkravet, ikke lever op til krav, der skal være opfyldt, når der beregnes efter den avancerede metode.

I overgangsperioden er der lagt loft over hvor stor en kapitallettelse, man vil kunne opnå i forhold til kapitalbehovet efter de gamle regler. I 2008 vil kapitallettelsen maksimalt kunne udgøre 10 % stigende til 20 % i 2009, hvorefter begrænsningerne helt bortfalder i forbindelse med, at reglerne er fuldt implementerede i 2010.

Kundeklassifikation - PD

Sandsynligheden for misligholdelse, også benævnt PD (Probability of Default), opgøres for alle kunder ved hjælp af interne klassifikationsmodeller.

Realkredit Danmark har i 2007 arbejdet videre med at forfine disse klassifikationsmodeller. Samtidig er modellerne indarbejdet i systemer, som kombinerer kravet om driftssikkerhed med hensynet til en dynamisk løsning, som muliggør en smidig finjustering af modellerne i takt med at behov herfor måtte opstå.

Med henblik på at identificere et eventuelt behov for at justere modellerne foretages regelmæssige backtest.

Tab ved misligholdelse - LGD

Realkredit Danmark har i flere år anvendt en nuanceret model til opgørelse af det forventede tab, hvis kunden misligholder betalinger af sine lån – LGD (Loss Given Default). Modellen, som bygger på 15 års tabshistorik, beregner LGD med udgangspunkt i markedsværdien af de ejendomme, som ligger til sikkerhed for lånene, samt på estimater af en række haircut og faste og variable omkostninger, som vil være forbundet med en eventuel tvangsrealisering af ejendommene.

Markedsværdien af ejendomme på privatmarkedet opgøres ved hjælp af Realkredit Danmarks ejendomsværdimodel.

Grundet pantsikkerhed i de belånte ejendomme er LGD på et realkreditlån typisk meget lav. Den gennemsnitlige LGD er lavest på bolig ejendomme og højest på industri ejendomme, idet førstnævnte ejendomme typisk er lettere at omsætte uden et stort værditab, såfremt kunden misligholder.

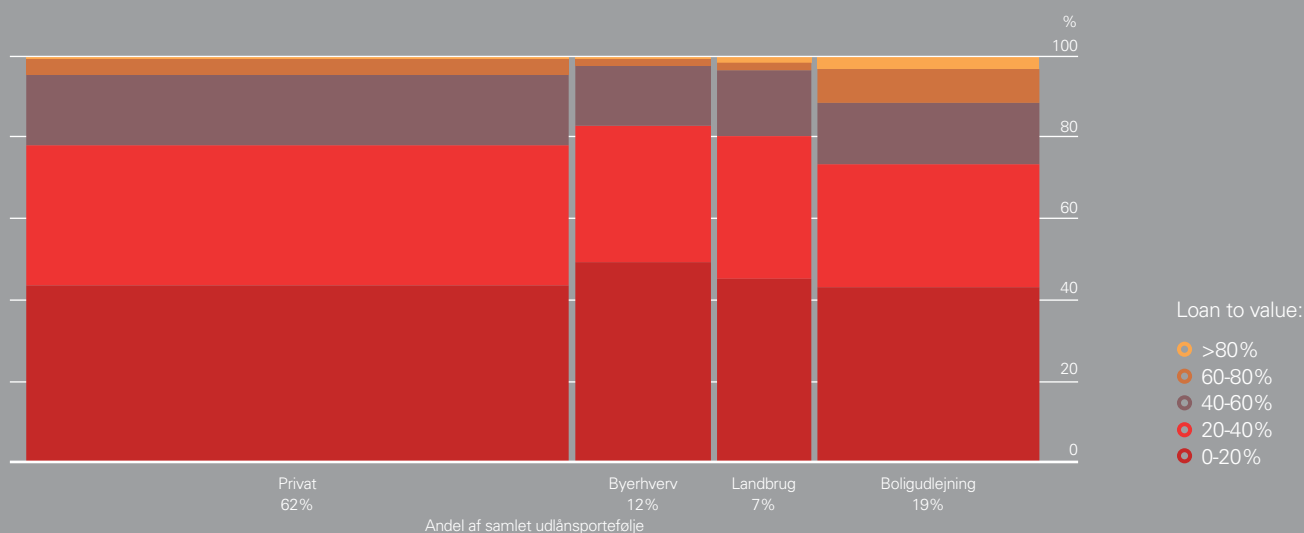
82 % af Realkredit Danmarks udlån er til boligsegmentet - heraf 62 % til ejerboliger og 20 % til boligudlejning.

Herudover reduceres Realkredit Danmarks tab på kunder, der misligholder, af at hovedparten af lånene til ejerboliger er delvist dækket af tabsgaranti fra Danske Bank.

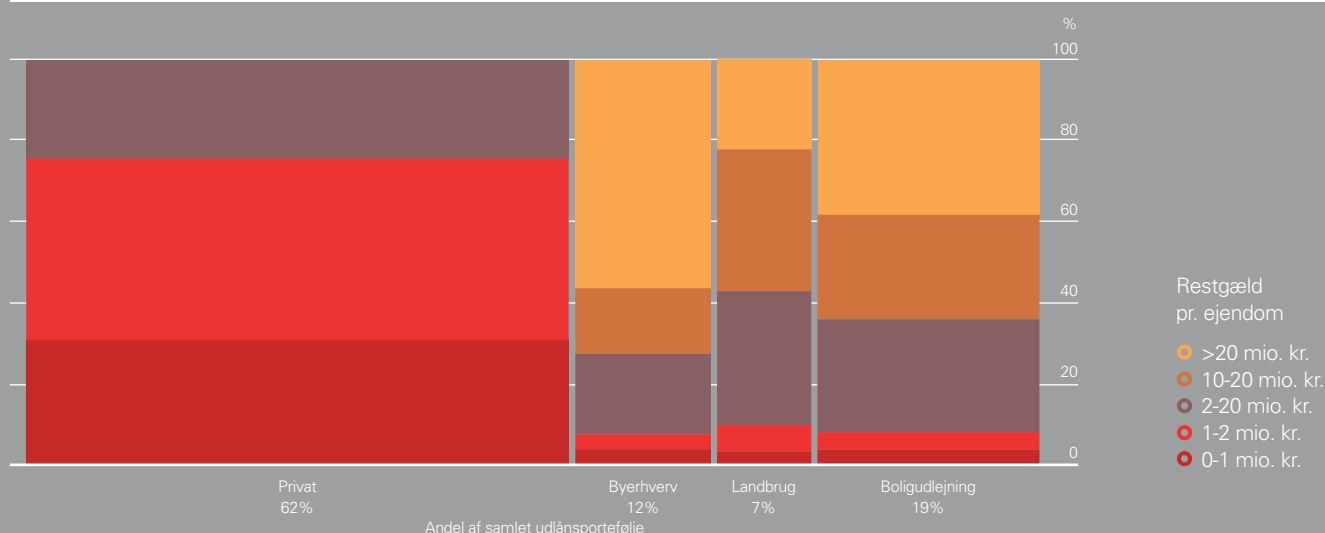
Tabsgarantier, som dækker den yderste del af de garanterede lån, udgjorde 42 mia. kr. 31. december 2007.

De vigtigste faktorer for tabets størrelse, givet misligholdelse, er lånenes størrelse og prioritetsstilling i forhold til de belånte ejendomme, hvilket benævnes belåningsgrader eller LTV (Loan To Value).

Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2007



Udlånsporteføljen fordelt på restgældsintervaller 31.12.2007



Fordeling af udlånsporteføljen

En måde at opgøre LTV på er at fordele hver enkelt udlånskro-ne efter, hvor den er placeret i ejendommens prioritetsstilling. Som illustreret i figuren viser en fordeling efter denne metode,

at 76 % 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.

Resultatopgørelse

1. januar - 31. december

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
4	Renteindtægter	30.115	25.047	30.104	25.042
5	Renteudgifter	25.565	21.413	25.565	21.413
	Netto renteindtægter	4.550	3.634	4.539	3.629
	Udbytte af aktier mv.	15	13	15	11
	Gebyrer og provisionsindtægter	459	591	459	591
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	799	824	799	824
3	Netto rente- og gebyrindtægter	4.225	3.414	4.214	3.407
3, 6	Kursreguleringer	235	545	235	549
	Andre driftsindtægter	160	324	-1	128
7-9	Udgifter til personale og administration	1.184	1.162	1.089	1.163
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	10	9	7	6
	Nedskrivninger på udlån mv.	-10	-105	-10	-105
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	10	-	47	45
	Resultat før skat	3.446	3.217	3.409	3.065
10	Skat	854	861	837	811
	Årets resultat	2.592	2.356	2.572	2.254
	Forslag til resultatdisponering				
	Reserve efter indre værdis metode			33	-
	Reserver i serier			148	104
	Øvrige reserver			2.391	2.150
	Disponeret i alt			2.572	2.254

Balance

pr. 31. december

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
	AKTIVER				
	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker	25	7	25	7
11	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	23.153	18.547	22.956	18.383
12	Obligationer til dagsværdi	39.987	39.448	39.987	39.448
13-14, 17	Realkreditudlån til dagsværdi	627.809	602.584	627.809	602.584
13, 15-17	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	333	436	294	403
	Aktier mv.	62	105	62	105
18	Kapitalandele i associerede virksomheder	10	-	10	-
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	285	248
	Grunde og bygninger i alt	124	125	185	180
19	Domicilejendomme	124	125	185	180
20	Øvrige materielle aktiver	17	17	14	14
21	Udskudte skatteaktiver	28	67	55	90
17, 22-23	Andre aktiver	2.643	1.926	2.423	1.725
	Periodeafgrænsningsposter	12	15	11	14
	Aktiver i alt	694.203	663.277	694.116	663.201
	PASSIVER				
	GÆLD				
24	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	11.918	5.267	11.918	5.267
25	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	630.844	610.761	630.844	610.761
	Aktuelle skatteforpligtelser	4	28	4	24
26, 27	Andre passiver	15.671	13.971	15.389	13.600
	Periodeafgrænsningsposter	8	84	8	84
	Gæld i alt	658.445	630.111	658.163	629.736
	HENSATTE FORPLIGTELSE				
27	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	268	358
	Forpligtelser i alt	658.445	630.111	658.431	630.094
	EGENKAPITAL				
	Aktiekapital	630	630	630	630
	Opskrivningshenlæggelser	-	-	48	43
	Reserve efter indre værdis metode	-	-	33	-
	Reserver i serier	6.334	1.453	6.333	1.453
	Øvrige reserver	28.794	31.083	28.641	30.981
	Egenkapital i alt	35.758	33.166	35.685	33.107
	Passiver i alt	694.203	663.277	694.116	663.201

Kapitalforhold

Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	Aktie- kapital	Reserver i serier	Andre reserver	I alt
Egenkapital primo 2007	630	1.453	31.083	33.166
Årets resultat	-	149	2.443	2.592
Overført fra/til andre reserver	-	4.732	-4.732	-
Egenkapital ultimo 2007	630	6.334	28.794	35.758
Egenkapital primo 2006	630	1.640	28.540	30.810
Årets resultat	-	104	2.252	2.356
Overført fra/til andre reserver	-	-291	291	-
Egenkapital ultimo 2006	630	1.453	31.083	33.166

Realkredit Danmark A/S

	Aktie- kapital	Bundne reserver	Øvrige reserver	I alt 2007	I alt 2006
Egenkapital primo	630	1.496	30.981	33.107	30.831
Årets resultat	-	148	2.391	2.539	2.254
Opskrivning af ejendomme	-	5	1	6	22
Reserve efter indre værdis metode	-	33	-	33	-
Overført fra/til øvrige reserver	-	4.732	-4.732	-	-
Egenkapital ultimo	630	6.414	28.641	35.685	33.107

Aktiekapitalen bestod ultimo 2007 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	
	2007	2006	2007	2006
Egenkapital ifølge regnskab	35.758	33.166	35.685	33.107
Domicilejendomme	61	54	-	-
Pensionsforpligtelse	-179	-157	-	-
Skattemæssig effekt	45	44	-	-
Egenkapital som basis for solvensopgørelse	35.685	33.107	35.685	33.107
Opskrivningsshenlæggelser	-48	-43	-48	-43
Udskudte skatteaktiver	-73	-111	-55	-90
Kernekapital efter fradrag	35.564	32.953	35.582	32.974
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	106	133	106	133
Opskrivningsshenlæggelser	48	43	48	43
Basiskapital efter fradrag	35.718	33.129	35.736	33.150
Risikovægtede poster:				
Uden for handelsbeholdningen	335.030	318.733	335.183	318.858
Med markedsrisiko i handelsbeholdningen	4.798	5.525	4.798	5.525
Risikovægtede poster i alt	339.828	324.258	339.981	324.383
Kernekapitalprocent	10,47	10,16	10,47	10,17
Solvensprocent	10,51	10,22	10,51	10,22
Minimum kapitalkrav, 8 % af risikovægtede aktiver	27.186	25.941	27.198	25.951

Pengestrømsopgørelse

1. januar - 31. december

	Realkredit Danmark koncernen	
Mio. kr.	2007	2006
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Resultat før skat	3.446	3.217
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter:		
Af- og nedskrivninger	10	9
Nedskrivninger på udlån mv.	11	-47
Andre ikke-kontante poster	-39	-30
Betalt skat	-836	-781
I alt	2.592	2.368
Pengestrømme fra driftskapital:		
Obligationer og aktier	-491	-3.483
Realkreditudlån	-39.298	-45.826
Udstedte realkreditobligationer	34.251	86.815
Gæld til kreditinstitutter	6.651	-40.123
Andre aktiver/passiver	919	1.134
Pengestrømme fra driftsaktivitet	4.624	885
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Køb af materielle aktiver	-1	-7
Salg af materielle aktiver	1	733
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-	726
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Udbytte	-	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-	-
Likvider, primo	18.554	16.943
Ændring i året	4.624	1.611
Likvider, ultimo	23.178	18.554
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	25	7
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	23.153	18.547
I alt	23.178	18.554

1 ANVENDT REGSKABSPRAKSIS

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.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2006.

Kritisk regnskabspraksis

Udarbejdelsen af koncernregnskabet forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Det område, hvor kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er nedskrivning af udlån.

De 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. Bestemmende indflydelse anses at foreligge, 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 præsenteres efter indre værdis metode. 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 tre 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.

Klassifikation

Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende kategorier:

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

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

Dagsværdioptionen - Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer designeret 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 elimineringen 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 værdiansættes 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 observerede 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 værdiansættelsesmetoder, 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 tilbagediskontering af cash flow.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer 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 grupper af udlån, der har ensartede karakteristika med hensyn til kreditrisiko.

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

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

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

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker omfatter tilgodehavender hos andre kreditinstitutter samt tidsindskud 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.

Domicilejendomme

Domicilejendomme er ejendomme, som koncernen selv benytter til administration eller realkreditkontor mv. Ejendomme, som indeholder elementer af både domicil- og investeringsejendom, opdeles forholdsvis på de to ejendomsstyper, hvis andelen 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 anskaffelsessværdi 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 netto-salgsprisen og nytteværdien.

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

Øvrige materielle aktiver

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

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

Andre aktiver

Andre aktiver omfatter blandt andet tilgodehavende renter samt ejendomme overtaget midlertidigt i forbindelse med nødlidende engagementer.

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

Pensionsaktiver

Koncernen har indgået såvel bidrags- som ydelsesbaserede pensionsordninger med medarbejdere. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler koncernen løbende bidrag til forsikringselskaber mv. Sådanne indbetalinger udgiftsføres i resultatopgørelsen i takt med medarbejdernes optjening heraf, og forpligtelsen overgår herefter til forsikringselskaberne mv.

I den ydelsesbaserede pensionsordning, som er indgået via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse, indestår Realkredit Danmark A/S for betaling af en bestemt ydelse fra tidspunktet for pensionering. Indregning af pensionsforpligtelserne baseres på en aktuarmæssig opgørelse af nutidsværdien af de forventede pensionsydelser. Nutidsværdien beregnes blandt andet på grundlag af forventninger om fremtidig løn- og renteutvikling, 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 "Hensættelser 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 om udbetaling af udbytte foreligger.

RESULTATOPGØRELSE

Renter

Renteindtægter og -udgifter omfatter blandt andet 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 arbejdsydelse udført i løbet af året, udgiftsføres under "Udgifter til personale og administration". Omkostningen omfatter lønninger, bonus, omkostninger vedrørende aktiebaseret vederlæggelse, feriegodtgørelse, jubilæumsgratiale 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 tre år efter tildeling, forudsat at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Betingede aktier er til disposition efter tre 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 forbindelse med poster, der indregnes på egenkapitalen, indregnes direkte på egenkapitalen.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat 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 tre 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 få væsentlig indflydelse på Realkredit Danmarks fremtidige regnskabsaflægning.

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".

Note Mio. kr.

2 **Aktivitsregnskab** **Realkredit Danmark koncernen - 2007**

	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
Bidragsindtægter	2.833	-	2.833	-	2.833
Nettorenteindtægter	1.740	-23	1.717	23	1.740
Nettorenter	4.573	-23	4.550	23	4.573
Udbytte af aktier	-	15	15	-15	-
Nettogebyrer	-340	-	-340	-	-340
Handelsindtægter	-	-	-	237	237
Kursreguleringer	252	-17	235	-235	-
Øvrige indtægter	160	-	160	-	160
Indtægter i alt	4.645	-25	4.620	10	4.630
Udgifter til personale og administration	1.180	4	1.184	-	1.184
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	10	-	10	-	10
Nedskrivning på udlån mv.	-10	-	-10	-	-10
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	10	10	-10	-
Resultat før skat	3.465	-19	3.446	-	3.446

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 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	
		2007	2006	2007	2006
3	Geografiske segmenter				
	For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån til udenlandske engagementer 9 mio. kr. (2006: 7 mio. kr.). Summen af Realkredit Danmark A/S' netto rente- og gebyrindtægter samt kursreguleringer for udenlandske engagementer udgør 0 mio. kr.				
4	Renteindtægter				
	Reverse repo med kreditinstitutter og centralbanker	375	306	375	306
	Kreditinstitutter og centralbanker	77	68	69	65
	Udlån og andre tilgodehavender	26.316	21.597	26.314	21.595
	Bidrag	2.833	2.689	2.833	2.689
	Obligationer	386	263	386	263
	Afledte finansielle instrumenter:				
	Rentekontrakter	58	42	58	42
	Øvrige renteindtægter	70	82	69	82
	I alt	30.115	25.047	30.104	25.042
	Renteindtægter vedrører:				
	Aktiver til dagsværdi	30.031	24.968	30.030	24.968
	Aktiver i øvrigt	84	79	74	74
	I alt	30.115	25.047	30.104	25.042
5	Renteudgifter				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	222	71	222	71
	Kreditinstitutter og centralbanker	18	21	18	21
	Udstedte realkreditobligationer	25.282	21.268	25.282	21.268
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	39	48	39	48
	Øvrige renteudgifter	4	5	4	5
	I alt	25.565	21.413	25.565	21.413
	Renteudgifter vedrører:				
	Forpligtelser til dagsværdi	25.543	21.387	25.543	21.387
	Forpligtelser i øvrigt	22	26	22	26
	I alt	25.565	21.413	25.565	21.413
6	Kursreguleringer				
	Realkreditudlån	-11.862	-9.073	-11.862	-9.073
	Obligationer	-24	-	-24	-
	Aktier mv.	32	3	32	7
	Valuta	9	5	9	5
	Afledte finansielle instrumenter	-106	32	-106	32
	Øvrige aktiver	8	10	8	10
	Udstedte realkreditobligationer	12.171	9.548	12.171	9.548
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	7	20	7	20
	I alt	235	545	235	549
	Kursreguleringer vedrører:				
	Aktiver og passiver til dagsværdi	227	535	227	539
	Aktiver og passiver i øvrigt	8	10	8	10
	I alt	235	545	235	549

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
7	Udgifter til personale og administration				
	Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd				
	Direktion	6	7	6	7
	Bestyrelse	-	-	-	-
	Lokalråd	4	4	4	4
	I alt	10	11	10	11
	Personaleudgifter				
	Løn	349	357	327	338
	Aktiebaseret vederlæggelse	2	3	2	3
	Pension	43	32	62	146
	Lønsumsafgift mv.	35	38	35	38
	I alt	429	430	426	525
	Øvrige administrationsudgifter	745	721	653	627
	Udgifter til personale og administration i alt	1.184	1.162	1.089	1.163
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	676	746	639	711

De nedenstående oplysninger vedrørende bestyrelse og direktion gælder tilsvarende for Realkredit Danmark A/S.

	Realkredit Danmark koncernen	
	2007	2006
Bestyrelseshonorarer (t. kr.)		
Klaus Pedersen	125	125
Max Jeppesen (indrådt 01.12.2007)	10	-
Margit Würtz (udtrådt 01.12.2007)	125	125
Honorarer i alt	260	250

Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank A/S modtager ikke bestyrelseshonorar.

Direktionens vederlæggelse 2007

	Sven Holm	Carsten Nøddebo Rasmussen
Fast løn	2,8	1,4
Kontant bonus	0,2	0,1
Pension	0,4	0,2
Aktiebaseret vederlæggelse	0,7	0,4
I alt	4,1	2,1

De anførte beløb for aktiebaseret vederlæggelse vil blive udmålt i aktieoptioner og betingede aktier i 1. kvartal 2008.

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

* 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.

Note Mio. kr.

7 **Udgifter til personale og administration**

fort.

Direktionens pensionsvilkår

Sven Holm, som 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 2007 var 0,4 mio. kr. (2006: 0,4 mio. kr.). Pensionsforpligtelsen udgjorde 40 mio. kr. ultimo 2007 (39 mio. kr. ultimo 2006). Pensionsforpligtelsen er afdækket gennem indbetalinger til Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse.

Realkredit Danmark A/S er forpligtet til at indbetale en eventuel manko. Pensionsforpligtelsen er aktuarmæssigt 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.

8 **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 2007: Aktiekurs 199,75 (2006: 250,04), udbytteafkast 3,9 % (2006: 3,2 %), rentesats 4,5-4,9 % (2006: 4,1-4,3 %), volatilitet 22 % (2006: 18 %), gennemsnitlig udnyttelsestidspunkt 0,13-4,25 år (2006: 0,63-4,25 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.

Note Mio. kr.

8 **Aktiebaseret vederlæggelse 2007**

fort.

Aktieoptioner - bevægelser i året

	Antal			Exercise kurs (kr.)	Dagsværdi (DV)	
	Direktion	Øvrige medarbejdere	I alt		Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2004, primo	36.111	55.556	91.667	157,2	1,7	4,3
Udnyttet	-36.111	-38.889	-75.000			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2004, ultimo	-	16.667	16.667	157,2	0,3	0,8
Tildelt i 2005, primo	45.902	75.410	121.312	190,2	1,9	3,6
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2005, ultimo	45.902	75.410	121.312	190,2	1,9	3,6
Tildelt i 2006	30.300	55.900	86.200	244,6	1,4	1,4
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2006, ultimo	30.300	55.900	86.200	244,6	1,4	1,4
Tildelt i 2007	20.700	15.300	36.000	294,1	1,1	0,4
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-	-			
Tildelt i 2007, ultimo	20.700	15.300	36.000	294,1	1,1	0,4

Direktionens beholdninger ultimo

Tildelingsår Ultimo (Mio. kr.)	2005		2006		2007	
	Antal	DV	Antal	DV	Antal	DV
Sven Holm	45.902	1,3	30.300	0,5	14.500	0,2
Carsten Nøddebo Rasmussen	-	-	-	-	6.200	0,1

Der blev i 2007 udnyttet i alt 75.000 aktieoptioner til en gennemsnitskurs på 264.

Note Mio. kr.

8 **Aktiebaseret vederlæggelse 2007**

fort.

Betingede aktier - bevægelser i året

	Antal			Dagsværdi (DV)	
	Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2004, primo	1.504	4.750	6.254	0,9	1,2
Udnyttet	-1.504	-4.750	-6.254		
Fortabt	-	-	-		
Øvrige ændringer	-	-	-		
Tildelt i 2004, ultimo	-	-	-	-	-
Tildelt i 2005, primo	1.389	6.060	7.449	1,3	1,5
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-529	-529		
Øvrige ændringer	-	-368	-368		
Tildelt i 2005, ultimo	1.389	5.163	6.552	1,1	1,3
Tildelt i 2006	2.649	9.705	12.354	2,7	2,5
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-537	-537		
Øvrige ændringer	-	-890	-890		
Tildelt i 2006, ultimo	2.649	8.278	10.927	2,4	2,2
Tildelt i 2007	2.362	7.217	9.579	2,6	1,9
Udnyttet	-	-	-		
Fortabt	-	-361	-361		
Øvrige ændringer	-	-1.627	-1.627		
Tildelt i 2007, ultimo	2.362	5.229	7.591	2,0	1,5

Direktionens beholdninger ultimo

Tildelingsår	2005		2006		2007	
	Antal	DV	Antal	DV	Antal	DV
Ultimo (Mio. kr.)						
Sven Holm	1.023	0,2	2.273	0,4	1.653	0,3
Carsten Nøddebo Rasmussen	366	0,1	376	0,1	709	0,1

Der blev i 2007 udnyttet i alt 6.254 betingede aktier til en gennemsnitskurs på 265.

Note Mio. kr.

8 **Aktiebaseret vederlæggelse 2006**

fort

Aktieoptioner - bevægelser i året

	Antal			Dagsværdi (DV)		
	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	DV	Antal	DV	Antal	DV
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.

Note Mio. kr.

8 **Aktiebaseret vederlæggelse 2006**

fort.

Betingede aktier - bevægelser i året

	Antal			Dagsværdi (DV)	
	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	2004		2005		2006	
	Antal	DV	Antal	DV	Antal	DV
Ultimo (Mio. kr.)						
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.

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
9	Revisionshonorar				
	Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder, der udfører den lovpligtige revision	2	2	2	2
	Heraf vedrørende andre ydelser end revision	-	-	-	-
10	Skat (- er indtægt)				
	Beregnet skat af årets indkomst	822	878	809	823
	Udskudt skat, ændring som følge af nedsættelse af skatteprocent	7	-	9	-
	Udskudt skat i øvrigt	28	-9	23	-4
	Efterregulering af tidligere års skat	-3	-8	-4	-8
	Skat på nedskrivninger på udlån mv.	-	-	-	-
	I alt	854	861	837	811
	Effektiv skatteprocent				
	Aktuel dansk skatteprocent	25,0	28,0	25,0	28,0
	Effekt af nedsættelse af skatteprocent	0,2	-	0,3	-
	Efterregulering af tidligere års skat	-0,1	-0,3	-0,1	-0,3
	Ikke skattepligtige poster	-0,3	-0,2	-0,6	-0,5
	Andet	-	-0,7	-	-0,7
	Effektiv skatteprocent	24,8	26,8	24,6	26,5
11	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker				
	Anfordringstilgodehavender	9.518	9.223	9.514	9.211
	Til og med 3 måneder	13.635	9.324	13.442	9.172
	I alt	23.153	18.547	22.956	18.383
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	23.153	17.442	22.956	17.278
	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	-	1.105	-	1.105
	I alt	23.153	18.547	22.956	18.383
	Heraf udgør reverse repo-forretninger	11.022	5.387	11.022	5.387
12	Obligationer til dagsværdi				
	Egne realkreditobligationer	148.011	150.312	148.011	150.312
	Andre realkreditobligationer	30.460	35.949	30.460	35.949
	Statsobligationer	9.527	3.499	9.527	3.499
	I alt	187.998	189.760	187.998	189.760
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	148.011	150.312	148.011	150.312
	I alt	39.987	39.448	39.987	39.448

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
13	Udlån i alt				
	Realkreditudlån, nominal værdi	648.234	608.942	648.234	608.942
	Regulering for renterisiko	-20.363	-6.290	-20.363	-6.290
	Nedskrivning for kreditrisiko	62	68	62	68
	Realkreditudlån til dagsværdi	627.809	602.584	627.809	602.584
	Restancer og udlæg	97	120	97	120
	Øvrige udlån	236	316	197	283
	I alt	628.142	603.020	628.103	602.987
	For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på:	21.480	23.151	21.480	23.151
	Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret bankbøger og obligationer samt stillet garantier til et samlet beløb på:	51.169	61.847	51.169	61.847
	Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssigt angivne indeståelser.				
14	Realkreditudlån til dagsværdi				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-kategorier, baseret på nominelle værdier:				
	Ejerboliger	58 %	58 %	58 %	58 %
	Fritidshuse	3 %	3 %	3 %	3 %
	Støttet byggeri til beboelse	10 %	11 %	10 %	11 %
	Private beboelsesejendomme til udlejning	10 %	10 %	10 %	10 %
	Industri- og håndværksejendomme	3 %	3 %	3 %	3 %
	Kontor- og forretningsejendomme	7 %	7 %	7 %	7 %
	Landbrugsejendomme mv.	7 %	6 %	7 %	6 %
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	1 %	1 %	1 %	1 %
	Andre ejendomme	1 %	1 %	1 %	1 %
	I alt	100 %	100 %	100 %	100 %
	Til og med 3 måneder	13.845	15.879	13.845	15.879
	Fra 3 måneder til og med 1 år	10.414	10.991	10.414	10.991
	Fra 1 år til og med 5 år	57.856	59.442	57.856	59.442
	Over 5 år	545.694	516.272	545.694	516.272
	I alt	627.809	602.584	627.809	602.584
15	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris				
	Anfordringstilgodehavender	176	251	176	251
	Til og med 3 måneder	9	9	5	6
	Fra 3 måneder til og med 1 år	30	35	20	27
	Fra 1 år til og med 5 år	55	68	33	49
	Over 5 år	63	73	60	70
	I alt	333	436	294	403
16	Restancer og udlæg				
	Restancer før nedskrivninger	101	126	101	126
	Udlæg før nedskrivninger	18	29	18	29
	Nedskrivninger	22	35	22	35
	I alt	97	120	97	120

Note Mio. kr.

17 **Udlån mv.**

For realkreditudlån er de samlede værdireguleringer for kreditrisiko pr. 31. december 2007 opgjort til 62 mio. kr. mod 68 mio. kr. ved årets begyndelse.

For udlån til amortiseret kostpris mv. udgjorde nedskrivning for kreditrisiko pr. 31. december 2007 28 mio. kr. mod 40 mio. kr. ved årets begyndelse.

Realkredit Danmark A/S

	Udlån mv., individuel nedskr.	Udlån mv., gruppevis nedskr.	I alt	Drifts- påvirkning
Nedskrivninger mv. primo 2007	84	24	108	
Nedskrivninger mv. i årets løb	29	8	37	37
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	44	11	55	55
Nedskrivninger mv. ultimo 2007	69	21	90	
Konstaterede tab				32
Indgået på tidligere tab				24
Driftspåvirkning				-10
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

Realkredit Danmark koncernen

Realkredit Danmark A/S

2007

2006

2007

2006

18 **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kostpris primo	16	16	16	16
Kostpris ultimo	16	16	16	16
Op- og nedskrivninger primo	-16	-16	-16	-16
Tilbageførte op- og nedskrivninger	10	-	10	-
Op- og nedskrivninger ultimo	-6	-16	-6	-16
Regnskabsmæssig værdi ultimo	10	-	10	-

*Oversigt over associerede virksomheder fremgår af Koncernoversigt side 45

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
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	125	119	180	158
	Afskrivning	1	1	1	1
	Værdiregulering ført direkte på egenkapital	-	-	6	21
	Værdiregulering ført i resultatopgørelse	-	7	-	2
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	124	125	185	180
	Fordelt på kostpris samt af- og nedskrivninger:				
	Kostpris primo	177	177		
	Kostpris ultimo	177	177		
	Af- og nedskrivninger primo	52	58		
	Afskrivning	1	1		
	Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning	-	7		
	Af- og nedskrivninger ultimo	53	52		
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	124	125		
	Dagsværdi af domicilejendomme udgør	185	180		
	Ejendommene er værdiansat ud fra vurderinger foretaget af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd.				

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
20	Øvrige materielle aktiver				
	Kostpris primo	108	103	98	95
	Tilgang	7	7	5	5
	Afgang	79	2	79	2
	Kostpris ultimo	36	108	24	98
	Af- og nedskrivninger primo	91	87	84	81
	Afskrivning	7	6	5	5
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	79	2	79	2
	Af- og nedskrivninger ultimo	19	91	10	84
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	17	17	14	14
21	Udskudte skatteaktiver				
	Udskudte skatteaktiver vedrører:				
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	67	100	67	100
	Pensionsafviklingskasse	-68	-69	-23	-25
	Grunde og bygninger	-5	-6	-5	-6
	Øvrige materielle aktiver	10	14	5	6
	Andet	24	28	11	15
	I alt	28	67	55	90
22	Andre aktiver				
	Tilgodehavende renter	1.703	920	1.703	920
	Pensionsafviklingskasse	272	248	93	91
	Ejendomme overtaget i forbindelse med nødlidende engagementer	5	1	5	1
	Øvrige aktiver	663	757	622	713
	I alt	2.643	1.926	2.423	1.725

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

Realkredit Danmark koncernen Realkredit Danmark A/S

Note	Mio. kr.	2007	2006	2007	2006
------	----------	------	------	------	------

23 Pensionsordninger

Udgiftsført vedrørende pensionsordninger

Bidragsbaserede pensionsomkostninger	43	46	40	44
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger	-	-14	22	102
I alt	43	32	62	146

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	975	1.012	975	1.012
Dagsværdi af ordningens aktiver	1.068	1.103	1.068	1.103
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	93	91	93	91
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	179	157		
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	272	248		

	2007			2006		
	Aktiver	Forpligt.	Netto	Aktiver	Forpligt.	Netto
Ændringer i nettopensionsaktivet						
Balance pr. 1. januar, moderselskab	1.103	1.012	91	1.169	976	193
Omkostninger for indeværende år	-	2	2	-	41	41
Beregnete renteomkostninger	-	43	43	-	3	3
Forventet afkast af ordningens aktiver	55	-	55	58	-	58
Amortisation	-	10	10	-	-	-
Standardomkostning	55	55	-	58	44	-14
Aktuarmæssige gevinster eller tab	-46	-24	-22	-61	55	-116
Betalte arbejdsgiverbidrag til ordningen*	24	-	24	-	-	-
Pensionsudbetalinger fra pensionskassen	-68	-68	-	-63	-63	-
Balance pr. 31. december, moderselskab	1.068	975	93	1.103	1.012	91
Aktuarmæssige gevinster og tab, som ikke indregnes	-106	73	-179	-60	97	-157
Nettoaktiv ultimo, koncern	1.174	902	272	1.163	915	248

* Koncernen forventer at indbetale pensionsbidrag på i alt 2 mio. kr. for 2008.

Ydelsesbaserede pensionsomkostninger	2007	2006
Standardomkostning, koncern	-	-14
Aktuarmæssige gevinster eller tab	-22	-116
I alt, moderselskab	22	102

Note Mio. kr.

23 Pensionsordninger

fort.

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.):	2007	2006
Diskonteringsrente	5,49	5,19
Afkast af ordningens aktiver	5,49	5,19
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 2007 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 (%)	2007			2006		
	Fordeling ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo	Fordeling ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo
Aktier	3	-	3,2	3	-	25,8
Stats- og realkreditobligationer	95	-	0,7	95	-	-0,5
Likvider	2	-	2,3	2	-	1,2
I alt	100	5,2	0,8	100	5,2	0,2

Historisk udvikling i ydelsesbaseret pensionsordning	2007	2006	2005
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser	975	1.012	976
Dagsværdi af ordningens aktiver	1.068	1.103	1.169
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	93	91	193
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	179	157	41
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	272	248	234

Transaktioner med Realkredit Danmark koncernen har udgjort:	2007	2006
Realkreditobligationer	170	184
Renteindtægter	9	8
Pensionsbidrag og indskud	24	1

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
24	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker				
	Anfordringsgæld	10	4	10	4
	Til og med 3 måneder	11.908	5.263	11.908	5.263
	I alt	11.918	5.267	11.918	5.267
	Heraf udgør repo-forretninger	11.908	5.263	11.908	5.263
25	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi				
	Udstedte realkreditobligationer, nominel værdi*	800.428	767.912	800.428	767.912
	Regulering til dagsværdi	-21.573	-6.839	-21.573	-6.839
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	778.855	761.073	778.855	761.073
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	148.011	150.312	148.011	150.312
	Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi	630.844	610.761	630.844	610.761
	Til og med 3 måneder	65.802	70.145	65.802	70.145
	Fra 3 måneder til og med 1 år	143.850	156.477	143.850	156.477
	Fra 1 år til og med 5 år	214.360	214.762	214.360	214.762
	Over 5 år	206.832	169.377	206.832	169.377
	I alt	630.844	610.761	630.844	610.761
	* Heraf præemitteret	125.683	137.483	125.683	137.483
	* Heraf blokemitteret	6.131	-	6.131	-
	* Heraf udtrukket pr. 2. januar 2008, henholdsvis 2007	144.952	159.088	144.952	159.088
	Af den samlede regulering til dagsværdi på udstedte realkreditobligationer udgør ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko:	-	-	-	-
	Heraf udgør ændringen i 2007:	-	-	-	-
	Beløbene er opgjort som den ændring, der skyldes andre forhold end ændringen i benchmark renten, som svarer til den gennemsnitlige rente på danske realkreditobligationer, der er ratet AAA.				
	Nominel værdi af udstedte realkreditobligationer svarer til det beløb, der skal tilbagebetales ved udløb.				
26	Andre passiver				
	Skyldige renter	14.259	12.673	14.259	12.673
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	268	358	-	-
	Øvrige kreditorer	1.144	940	1.130	927
	I alt	15.671	13.971	15.389	13.600

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

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2007	2006	2007	2006
27	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *				
	Regnskabsmæssig værdi primo	358	449	358	449
	Forbrugt	-96	-85	-96	-85
	Stigning som følge af løbetidsforkortelse	13	14	13	14
	Fald som følge af ændret diskonteringsrente	-7	-20	-7	-20
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	268	358	268	358

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

Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier hidrører fra lånekontrakter, hvor låntager ved indfrielse af mellemværendet 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	22.440	22.257	22.440	22.257
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	16.483	22.257	16.483	22.257
	Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør:				
	Obligationer til dagsværdi	11.916	5.207	11.916	5.207
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	7.071	93	7.071	93

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 før 2005.

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

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

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2007	2006	2007	2006
Garantier mv.				
Øvrige garantier	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4
Andre eventualforpligtelser				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån	732	835	732	835
Øvrige forpligtelser	106	109	98	101
I alt	838	944	830	936
Eventualforpligtelser i alt	842	948	834	940

Note Mio. kr.

30 **Transaktioner med nærtstående parter**

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2007 ikke været usædvanlige transaktioner med associerede og tilknyttede virksomheder.

Realkredit Danmark har haft nedenstående transaktioner af større betydning med virksomheder, der er direkte eller indirekte forbundne med koncernen/selskabet.

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2007	2006	2007	2006
Selskabet har betalt Danske Bank A/S for formidling mv. og garantistillelse for realkreditudlån	747	767	747	767
Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger	94	116	94	116
Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljeforvaltning og økonomifunktion mv. varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor	397	372	370	349
Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S	400	323	392	320
Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S	230	77	230	77
Selskabet har betalt pensionspræmier til Danica koncernen	37	39	32	34
Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	22.290	16.982	22.093	16.819
Tabsgarantier fra Danske Bank A/S	42.400	38.866	42.400	38.866
Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	22.732	17.824	22.732	17.824
Gæld til Danske Bank A/S	11.918	5.174	11.918	5.174

A.P. Møller - Mærsk Gruppen og A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal er part med betydelig indflydelse på Danske Bank A/S og dermed Realkredit Danmark A/S.

Transaktioner med denne part har udgjort:

Realkreditudlån	102	208	102	208
Renteindtægter	5	3	5	3

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	4	4	4
Bestyrelse	8	7	8	7

32 **Indberetning til Finanstilsynet**

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

	Realkredit Danmark koncernen			
	Resultat 2007	Resultat 2006	Egenkapital 31. dec. 2007	Egenkapital 31. dec. 2006
Koncernens opgørelse ifølge regnskabet	2.592	2.356	35.758	33.166
Domicilejendomme	-	-17	61	54
Pensionsforpligtelser	-22	-116	-179	-157
Skattemæssig effekt	2	31	45	44
Koncernens opgørelse ifølge Finanstilsynets regelsæt	2.572	2.254	35.685	33.107

RISIKOSTYRING

Kapitalgrundlag

Realkredit Danmark har licens til at drive realkreditvirksomhed og er som følge heraf underlagt et kapitalkrav i medfør af Lov om Finansiell Virksomhed. De danske kapitaldækningsregler er baseret på EU's kapitaldækningsdirektiver og finder anvendelse på såvel moderselskab som koncern.

Kapitaldækningsreglerne kræver en minimumskapital på 8% af de opgjorte risici. Et detaljeret regelsæt fastlægger såvel opgørelse af kapital som risici (risikovægtede poster). Kapitalen omfatter kernekapital og efterstillet kapital. Forskellen mellem den regnskabsmæssige egenkapital og kernekapitalen samt de risikovægtede poster fremgår af side 17.

Koncernens kapitalstyring skal sikre en effektiv kapitalanvendelse i forhold til risikovillighed og den forretningsmæssige udvikling. Der skal være tilstrækkelig kapital til, at lovmæssige kapitalkrav overholdes, og til at der opretholdes et AAA ratingniveau fra eksterne ratingbureauer på udstedte obligationer.

Kreditrisiko

Kreditgivningen baseres på en vurdering af såvel værdien af den belånte ejendom som kundens betalingssevne 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 belåning 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 vurderingsekspertes, men for ejerboliger foretages vurderingen i visse tilfælde af mægler i koncernens ejendomsmæglerkæde, home. I disse tilfælde foretager Realkredit Danmarks vurderingsekspertes en efterfølgende stikprøvekontrol.

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

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

For de kunder, som ikke har prioritetskundestatus, 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.

Efter flere år med store prisstigninger på ejendomsmarkedet har priserne i 2007 stabiliseret sig, og er oven i købet i visse områder faldet. Stabiliseringen af priserne betyder, at den meget sikre placering Realkredit Danmarks lån har opnået gennem de forudgående års ejendomsstigninger er uændret i 2007. Dette afspejler sig i, at Realkredit Danmarks gennemsnitlige LTV (Loan to Value) – beregnet på basis af den yderste udlånskroner i hver ejendom – er uændret 53 % ultimo 2007 sammenholdt med ultimo 2006. Til sammenligning var den gennemsnitlige LTV ultimo 2005 på 58 %. Den lave LTV betyder, at Realkredit Danmark er godt dækket mod tab, såfremt kunden misligholder sine lån.

En stor del af Realkredit Danmarks lån til privatmarkedet formidles via Danske Banks filialer med en tabsgaranti. Disse garanterede lån udgør aktuelt 68 % af det samlede udlån på privatmarkedet. Garantien dækker den del af lånene, der ligger ud over 60 % af den oprindelige værdiansættelse af ejendomme. Garantien betyder, at Realkredit Danmark yderst sjældent konstaterer tab på disse lån. Tabsgarantien fra banken omfattede ved udgangen af 2007 lån for i alt ca. 264 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 42 mia. kr.

Restanceprocenterne afspejler den gunstige økonomiske situation hos låntagerne. Udestående restancer vedrørende september terminen 2007 udgjorde 3 måneder efter betalingsfristen kun 0,09 % af de forfaldne ydelser. De lave restancer indikerer, at der ikke er tegn på en stigning i tabsniveauet i den kommende tid.

Det er et led i Realkredit Danmarks kreditproces, at kunder tildeles risikoklassifikation, og at denne løbende vedligeholdes med ny viden. Der anvendes en skala med 10 ratingklasser, hvor 1 er det bedste og 10 det dårligste. Ratingklasserne 7-10 dækker over kunder med risiko. Som det fremgår af nedenstående tabel udgør lån med en LTV større end 80% givet til kunder i disse ratingklasser 350 mio. kr. De risikobetonede lån udgør således 0,06% af det samlede udlån, hvilket er på niveau med ydelsesrestanceprocenten.

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 357 mio. kr. Ved udgangen af 2007 udgjorde denne renterisiko 64 mio. kr. mod 19 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 2.859 mio. kr. Ved udgangen af 2007 udgjorde renterisikoen på disse poster 352 mio. kr. mod 424 mio. kr. året før.

Ydelsesrestancer	Udlånsportefølje		Loan to value		Ydelsesrestance	
	Mio. kr. (nom.)		%		Sept.-termin i %	
	31.12. 2007	31.12. 2006	31.12. 2007	31.12. 2006	31.12. 2007	31.12. 2006
Privat	386.214	373.783	53	53	0.08	0.05
Byerhverv	77.313	71.424	44	43	0.13	0.13
Landbrug	43.726	37.976	49	46	0.13	0.05
Boligudlejning	120.556	119.401	59	62	0.10	0.13
Udlån i alt	627.809	602.584	53	53	0.09	0.07

Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingklasse

Mio. kr.

Loan To Value	Rating klasse			
	1-3	4-6	7-10	I alt
0-20 %	98.620	144.617	36.351	279.588
20-40 %	65.499	107.036	28.974	201.509
40-60 %	30.410	58.786	19.314	108.510
60-80 %	9.276	17.761	7.952	34.989
> 80 %	1.807	1.050	356	3.213
I alt	205.612	329.250	92.947	627.809

Afledte finansielle instrumenter

Mio. kr.	31.12. 2007			31.12. 2006		
	Nominal værdi	Positiv markeds-værdi	Negativ markeds-værdi	Nominal værdi	Positiv markeds-værdi	Negativ markeds-værdi
Rentekontrakter						
Terminer/futures, køb	92.919	4	14	95.775	12	15
Terminer/futures, salg	30.490	37	21	35.052	119	51
Valutakontrakter						
Terminer/futures, køb	125	-	-	29	-	-
I alt		41	35		131	66
Uafviklede spotforretninger						
Rentekontrakter, køb	798	1	-	893	1	-
Rentekontrakter, salg	2.734	2	2	2.862	1	2
Valutakontrakter, køb	223	-	-	373	-	-
I alt		3	2		2	2

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

Den samlede renterisiko udgjorde således 282 mio. kr. ved udgangen af 2007, svarende til 0,8% af basiskapitalen. Året før udgjorde renterisikoen 443 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 2007 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 72 mio. kr. mod 105 mio. kr. året før.

Valutakursrisiko

Koncernen har kun meget små uafdækkede valutapositioner. Valutakursrisikoen opgøres efter Finanstilsynets valutakursindikator 2 og må efter lovgivningens regler højst udgøre 0,1 % af basiskapitalen, det vil sige 36 mio. kr. Ved udgangen af 2007 udgjorde valutakursrisikoen 2 mio. kr. mod 1 mio. kr. året før.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter anvendes kun til afdækning af risici inden for realkreditvirksomheden, jf. balanceprincippet, og optages til dagsværdi i regnskabet. I 2007 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.

Hoved- og nøgletal

Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	2007	2006	2005	2004	2003	
HOVEDTAL						
1.	Netto rente- og gebyrindtægter	4.225	3.414	4.352	4.268	4.420
2.	Kursreguleringer	235	545	-291	-353	-430
3.	Udgifter til personale og administration	1.184	1.162	1.242	1.347	1.588
4.	Nedskrivninger på udlån mv.	-10	-105	-118	-18	24
5.	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	10	-	26	23	18
6.	Årets resultat	2.592	2.356	2.417	2.066	1.917
7.	Udlån	628.142	603.020	569.648	525.035	498.037
8.	Egenkapital	35.758	33.166	30.810	29.718	27.237
9.	Aktiver i alt	694.203	663.277	625.853	576.609	647.146
NØGLETAL						
1.	Solvensprocent	10,5	10,2	10,1	10,1	10,4
2.	Kernekapitalprocent	10,5	10,2	10,0	10,0	10,3
3.	Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,0	10,1	10,5	9,5	9,6
4.	Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,5	7,4	8,0	7,2	7,3
5.	Indtjening pr. omkostningskrone	3,91	4,02	3,81	3,03	2,56
6.	Valutaposition (%)	1,9	1,8	0,9	1,3	6,4
7.	Udlån i forhold til egenkapital	17,6	18,4	18,5	17,7	18,3
8.	Årets udlånsvækst (%)	6,4	8,1	8,5	4,6	6,1
9.	Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Realkredit Danmark A/S

Mio. kr.	2007	2006	2005	2004	2003	
HOVEDTAL						
1.	Netto rente- og gebyrindtægter	4.214	3.407	4.344	4.262	4.415
2.	Kursreguleringer	235	549	-253	-353	-430
3.	Udgifter til personale og administration	1.089	1.163	1.175	1.266	1.509
4.	Nedskrivninger på udlån mv.	-10	-105	-118	-18	24
5.	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	47	45	78	59	52
6.	Årets resultat	2.572	2.254	2.394	2.069	1.917
7.	Udlån	628.103	602.987	569.621	525.007	498.007
8.	Egenkapital	35.685	33.107	30.831	29.756	27.237
9.	Aktiver i alt	694.116	663.201	625.860	576.631	647.135
NØGLETAL						
1.	Solvensprocent	10,5	10,2	10,1	10,1	10,4
2.	Kernekapitalprocent	10,5	10,2	10,0	10,0	10,3
3.	Egenkapitalforrentning før skat (%)	9,9	9,6	10,3	9,5	9,6
4.	Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,5	7,1	7,9	7,2	7,3
5.	Indtjening pr. omkostningskrone	4,14	3,88	3,96	3,16	2,64
6.	Valutaposition (%)	1,9	1,8	0,9	1,3	6,4
7.	Udlån i forhold til egenkapital	17,6	18,4	18,5	17,6	18,3
8.	Årets udlånsvækst (%)	6,4	8,1	8,5	4,6	6,1
9.	Årets nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

For 2004-2007 er værdiansættelsen for koncernen foretaget i henhold til IFRS og for moderselskabet i henhold til Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse af 13. december 2006. For 2003 er værdiansættelsen foretaget i henhold til dagældende regler. Nøgletallene er fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl.

Koncernoversigt

	Selskabskapital 1.000 enheder	Årets resultat* Mio. kr.	Egen- kapital* Mio. kr.	Ejer- andel %
Realkredit Danmark A/S, Kgs. Lyngby	630.000 DKK	2.572	35.685	
Dattervirksomheder				
Ejendomsmæglervirksomhed:				
home a/s, Århus	15.000 DKK	37	285	100
Anden virksomhed:				
Omegadane SARL, Paris	8 EUR	-	-	100
Associerede virksomheder				
Anden virksomhed:				
e-nettet Holding A/S, København	11.000 DKK	4	86	25
For e-nettet Holding A/S kan desuden oplyses:				
Aktiver i alt 132 mio. kr.				
Forpligtelser i alt 46 mio. kr.				
Indtægter i alt 12 mio. kr.				
Realkredit Danmarks tilgodehavende pr. 31. december 2007 udgør 5 mio. kr. (31. december 2006: 9 mio. kr.).				

* Ifølge selskabets seneste årsrapport

Serieregnskaber 2007

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

Note	Mio. kr.	Jydsk Grundejer- Kredit- forening	Ny jydsk Kjøbstad- Credit- forening	Ny Jysk Grundejer- Kredit- forening	Østifternes Kredit- forening	Grund- ejernes Hypotek- forening	Husmands- hypotek- foreningen for Danmark
Resultatopgørelse							
		2,0	1,8	0,1	4,4	0,3	0,0
1	Udlånsindtægter						
	Renter mv., netto	5,1	4,9	9,5	13,9	1,5	0,0
1	Administrationsudgifter mv.	5,9	9,4	0,1	25,0	0,2	0,0
	Nedskrivninger på udlån mv.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	Skat	0,3	-0,7	2,4	-1,7	0,4	0,0
2	Årets resultat	0,9	-2,0	7,1	-5,0	1,2	0,0
Balance - aktiver							
	Realkreditudlån mv.	628,2	395,5	4,1	1.341,0	22,0	0,0
	Øvrige aktiver	128,4	130,5	194,2	453,7	31,6	0,0
	Aktiver i alt	756,6	526,0	198,3	1.794,7	53,6	0,0
Balance - passiver							
3	Udstedte obligationer	660,3	440,8	4,8	1.517,4	26,0	0,0
	Øvrige passiver	11,9	8,3	3,1	28,3	0,9	0,0
4	Egenkapital	84,4	76,9	190,4	249,0	26,7	0,0
5	Passiver i alt	756,6	526,0	198,3	1.794,7	53,6	0,0
Note	Mio. kr.	Provins- hypotek- foreningen for Danmark	Serier uden tilbage- betalingspligt	Danske Kredit	SDRO	Andre reserver	I alt
Resultatopgørelse							
		0,3	89,0	16,2	16,4	2.737,3	2.867,8
1	Udlånsindtægter						
	Renter mv., netto	0,6	52,0	8,8	130,7	1.874,5	2.101,5
1	Administrationsudgifter mv.	1,8	65,8	21,2	10,4	1.425,1	1.564,9
	Nedskrivninger på udlån mv.	0,0	-23,4	0,1	0,0	13,2	-10,1
	Skat	-0,2	24,6	0,9	34,2	777,3	837,5
2	Årets resultat	-0,7	74,0	2,8	102,5	2.396,2	2.577,0
Balance - aktiver							
	Realkreditudlån mv.	16,2	28.043,1	2.793,5	23.981,3	570.737,8	627.962,7
	Øvrige aktiver	16,1	3.382,8	358,9	137.784,7	77.197,0	219.677,9
	Aktiver i alt	32,3	31.425,9	3.152,4	161.766,0	647.934,8	847.640,6
Balance - passiver							
3	Udstedte obligationer	21,8	30.090,9	2.980,7	154.129,9	608.433,7	798.306,3
	Øvrige passiver	0,5	496,1	49,8	2.553,5	10.227,9	13.380,3
4	Egenkapital	10,0	838,9	121,9	5.082,6	29.273,2	35.954,0
5	Passiver i alt	32,3	31.425,9	3.152,4	161.766,0	647.934,8	847.640,6

Note	Mio. kr.	
1	<p>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.</p> <p>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.</p>	
		2007
2	Årets resultat serieregnskaber	
	Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab	2.571,9
	Overførte andele til andre reserver mv.	-0,7
	Opskrivning af ejendomme ført på egenkapital	5,8
	Årets resultat serieregnskaber	2.577,0
3	Udstedte obligationer serieregnskaber	
	Udstedte obligationer ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab	630.844,2
	Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber	148.010,7
	Periodiserede renter egne obligationer	19.451,4
	Udstedte obligationer serieregnskaber	798.306,3
4	Egenkapital serieregnskaber	
	Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab	35.685,5
	Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972	268,5
	Egenkapital serieregnskaber	35.954,0
5	Balance serieregnskaber	
	Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab	694.115,9
	Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber	148.010,7
	Periodiserede renter egne obligationer	5.514,0
	Balance serieregnskaber	847.640,6
6	Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver	
	Der er i 2007 sket nedenstående til- eller fraførsler af midler (netto) mellem de enkelte foreninger og andre reserver.	
	Overført fra/til egenkapital:	
	Serier uden tilbagebetalingspligt	4.760,5
	Danske Kredit	-34,2
	Andre reserver	-4.726,3
	I alt	0,0

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

Hovedtal – Realkredit Danmark koncernen – kvartalsudvikling

PERIODENS RESULTAT	Året	Året	Indeks	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal
Mio. kr.	2007	2006	07/06	2007	2007	2007	2007	2006
Bidragsindtægter	2.833	2.689	105	721	713	704	695	690
Nettorenteindtægter	1.740	1.281	136	482	459	404	395	375
Nettogebyrer	-340	-233	146	-81	-92	-87	-80	-58
Handelsindtægter	237	222	107	134	96	-3	10	107
Øvrige indtægter	160	324	49	34	38	46	42	43
Indtægter i alt	4.630	4.283	108	1.290	1.214	1.064	1.062	1.157
Driftsomkostninger	1.194	1.171	102	310	284	304	296	303
Resultat før nedskr. på udlån	3.436	3.112	110	980	930	760	766	854
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	-10	-105	10	-21	17	8	-14	-19
Resultat før skat	3.446	3.217	107	1.001	913	752	780	873
Skat	854	861	99	239	222	174	219	253
Periodens resultat	2.592	2.356	110	762	691	578	561	620

BALANCE	31. dec.	31. dec.	Indeks	31. dec.	30. sept.	30. juni	31. marts	31. dec.
Mio. kr.	2007	2006	07/06	2007	2007	2007	2007	2006
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	23.178	18.554	125	23.178	16.178	20.923	18.691	18.554
Realkreditudlån	627.809	602.584	104	627.809	614.033	600.337	607.725	602.584
Obligationer og aktier mv.	40.059	39.553	101	40.059	11.206	7.055	4.388	39.553
Øvrige aktiver	3.157	2.586	122	3.157	2.365	1.819	1.889	2.586
Aktiver i alt	694.203	663.277	105	694.203	643.782	630.134	632.693	663.277
Gæld til kreditinstitutter mv.	11.918	5.267	226	11.918	5.704	5.707	6.930	5.267
Udstedte realkreditobligationer	630.844	610.761	103	630.844	591.261	580.310	585.083	610.761
Øvrige passiver	15.683	14.083	111	15.683	11.821	9.812	6.953	14.083
Egenkapital	35.758	33.166	108	35.758	34.996	34.305	33.727	33.166
Forpligtelser og egenkapital i alt	694.203	663.277	105	694.203	643.782	630.134	632.693	663.277

NØGLETAL	Året	Året	4. kvartal	3. kvartal	2. kvartal	1. kvartal	4. kvartal
	2007	2006	2007	2007	2007	2007	2006
Periodens resultat i % p.a. af gns. egenkapital	7,5	7,4	8,6	8,0	6,8	6,7	7,5
Omkostninger i % af indtægter	25,8	27,3	24,0	23,4	28,6	27,9	26,2
Solvensprocent (inkl. periodens resultat)	10,5	10,2	10,5	10,4	10,4	10,2	10,2
Kernekapitalprocent (inkl. periodens resultat)	10,5	10,2	10,5	10,3	10,4	10,2	10,2
Heltidsmedarbejdere, ultimo	519	738	519	717	720	736	738

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2007.

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, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007. Endvidere er det vor opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet kan påvirkes af.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 31. januar 2008

Direktionen

Sven Holm

administrerende direktør

Carsten Nøddebo Rasmussen

direktør

Bestyrelsen

Jakob Brogaard

formand

Sven Lystbæk

næstformand

Tonny Thierry Andersen

Max Jeppesen

Klaus Pedersen

Per Skovhus

Revisionspåtegninger

Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, 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.

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. Vor revision har omfattet alle væsentlige og risikofyldte områder og er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, således at ekstern revision i videst muligt omfang kan basere sit arbejde på det af intern revision udførte arbejde.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risiko- og kapitalstyring, 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 risiko- og kapitalstyring, 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, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 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 yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 31. januar 2008

Jens Peter Thomassen

Revisionschef

Lene Christensen

Senior Manager

De uafhængige revisorerers påtegning

Til aktionærerne i Realkredit Danmark A/S

Vi har revideret årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007, omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, 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 udvælgelse 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, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2007 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 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 yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 31. januar 2008

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Per Gunslev
statsautoriserede revisorer

Søren Peter Nielsen

Grant Thornton
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Stener Jørgensen

Ole Fabricius
statsautoriserede revisorer

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. For bestyrelsesmedlemmer, der er medlem af ledelsen i Danske Bank A/S, oplyses antallet af ledelseshverv i øvrige helejede datterselskaber af Danske Bank.

Bestyrelse

Jakob Brogaard, formand

Direktør

Født den 30.06.1947

Bestyrelsesmedlem i:

DONG Energy A/S

Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Pension I, Livsforsikringsaktieselskab

Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse (formand)

LR Realkredit A/S (næstformand)

Medlem af Det Finansielle Virksomhedsråd

Sven Lystbæk, næstformand

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 26.09.1951

Bestyrelsesmedlem i:

9 helejede datterselskaber af Danske Bank A/S.

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse

Multidata Holding A/S (næstformand)

Multidata A/S (næstformand)

PBS Holding A/S (næstformand)

PBS A/S (næstformand)

Ejendomsselskabet Lautrupbjerg A/S (næstformand)

Værdipapircentralen A/S (formand)

Visa Europe Limited

Tonny Thierry Andersen

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 30.09.1964

Bestyrelsesmedlem i:

6 helejede datterselskaber af Danske Bank A/S

Max Jeppesen (medarbejdervalgt)

Kreditrådgiver, Realkredit Danmark A/S

Født den 13.07.1946

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:

2 helejede datterselskaber af Danske Bank A/S

Danmarks Skibskredit A/S (næstformand)

Finansrådet (næstformand)

ICC Danmark

Direktion

Sven Holm

Administrerende direktør

Født den 04.07.1946

Indtrådt i direktionen den 01.04.1997

Bestyrelsesmedlem i:

E-Nettet Holding A/S (næstformand)

E-Nettet A/S (næstformand)

home a/s (formand)

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse

Realkreditrådet (næstformand)

Carsten Nøddebo Rasmussen

Direktør

Født den 15.08.1964

Indtrådt i direktionen den 01.12.2006

Bestyrelsesmedlem i:

FOF, Kgs. Lyngby (formand)

home a/s (næstformand)

Realkreditrådet

Medlem af Fondsrådet



Realkredit Danmark
Parallelvej 17
2800 Kgs. Lyngby

Telefon 70 12 53 00

www.rd.dk

Mail rd@rd.dk