

# Årsrapport 2008



REALKREDIT  
**Danmark**



# Indhold

Hovedtal	2
----------	---

## Ledelsesberetning

Regnskabsberetning	3
Årets resultat	3
Balance	3
Kapital og solvens	3
Forventninger til 2009	3
Ejendomsmarkedet	4
Udlån	6
Funding	8
Kapitalstyring	10
Organisation og selskabsledelse	12

## Regnskab

Resultatopgørelse	13
Balance	14
Kapitalforhold	15
Pengestrømsopgørelse	18
Noter	19
Serieregnskaber	49

## Påtegninger

Ledelsespåtegning	51
Revisionspåtegninger	52

## Ledelseshverv

Bestyrelse	54
Direktion	54

Supplerende information	55
-------------------------	----

# 5 års hovedtal – Realkredit Danmark koncernen

## ÅRETS RESULTAT

Mio. kr.	2008	2007	2006	2005	2004
Bidragsindtægter	2.954	2.833	2.689	2.471	2.318
Nettorenteindtægter	1.963	1.740	1.281	1.178	953
Nettogebyrer	-431	-340	-233	83	125
Handelsindtægter	547	237	222	355	436
Øvrige indtægter	149	160	324	232	126
Indtægter i alt	5.182	4.630	4.283	4.319	3.958
Driftsomkostninger	1.010	1.194	1.171	1.251	1.255
Resultat før nedskrivninger på udlån	4.172	3.436	3.112	3.068	2.703
Nedskrivninger på udlån	422	-10	-105	-118	-18
Resultat før skat	3.750	3.446	3.217	3.186	2.721
Skat	940	854	861	769	655
Årets resultat	2.810	2.592	2.356	2.417	2.066

## BALANCE (ULTIMO)

Mio. kr.	2008	2007	2006	2005	2004
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	25.069	23.178	18.554	16.943	12.886
Realkreditudlån	669.891	627.809	602.584	569.092	524.428
Obligationer og aktier mv.	13.062	40.059	39.553	35.925	35.891
Øvrige aktiver	2.900	3.157	2.586	3.893	3.404
Aktiver i alt	710.922	694.203	663.277	625.853	576.609
Gæld til kreditinstitutter mv.	8.111	11.918	5.267	45.390	2.068
Udstedte realkreditobligationer	647.731	630.844	610.761	536.530	531.401
Øvrige passiver	16.512	15.683	14.083	13.123	13.422
Egenkapital	38.568	35.758	33.166	30.810	29.718
Forpligtelser og egenkapital i alt	710.922	694.203	663.277	625.853	576.609

## NØGLETAL

Årets resultat i % af gns. egenkapital	7,6	7,5	7,4	8,0	7,2
Omkostninger i % af indtægter	19,5	25,8	27,3	29,0	31,7
Solvensprocent	56,6	10,5	10,2	10,1	10,1
Kernekapitalprocent	56,5	10,5	10,2	10,0	10,0
Heltidsmedarbejdere, ultimo	520	519	738	749	771

Solvens- og kernekapitalprocent er fra 2008 opgjort efter CRD.

# Regnskabsberetning

Realkredit Danmark koncernen realiserede i 2008 et resultat efter skat på 2.810 mio. kr. mod 2.592 mio. kr. året før. Resultatet udviklede sig tilfredsstillende trods den stigende uro på de finansielle markeder særligt i 2. halvår 2008.

Realkreditudlån steg med 42 mia. kr. eller 7 % til 670 mia. kr. ultimo 2008. Stigningen i den nominelle obligationsrestgæld udgjorde 35 mia. kr.

## Årets resultat

Indtægter i alt steg med 552 mio. kr. eller 12 % i 2008 til 5.182 mio. kr. Bidragsindtægter steg med 121 mio. kr. i 2008, som følge af forøget udlånsportefølje, mens nettorenteindtægterne steg med 223 mio. kr. primært som følge af den større egenkapital.

Nettogebyrudsgifter steg med 91 mio. kr. eller 27 % til 431 mio. kr. Gebyrindtægter faldt som følge af lavere aktivitet, mens gebyrudsgifter steg som følge af stigning i den aktivitets- og porteføljebaserede afregning af realkreditlån, formidlet fra Danske Bank. Denne stigning var forventet og skal også ses i sammenhæng med faldet i omkostningerne.

Handelsindtægter udgjorde 547 mio. kr. mod 237 mio. kr. i 2007. Handelsindtægter består af kursregulering af værdipapirer samt rente af egenbeholdning efter finansieringsudgift fastlagt med udgangspunkt i den korte pengemarkedsrente. Handelsindtægterne var positivt påvirket af fald i den korte rente i slutningen af 2008.

Øvrige indtægter faldt med 11 mio. kr. til 149 mio. kr., hvilket blandt andet skyldes lavere franchiseindtægter fra ejendomsrådgiverkæden home.

Driftsomkostninger faldt med 184 mio. kr. eller 15 % til 1.010 mio. kr. Faldet var ventet, idet en del medarbejdere i forbindelse med organisationsændringen i slutningen af 2007 blev ansat i Danske Bank. Omkostningsprocenten var 19,5 i 2008 mod 25,8 i 2007.

Nedskrivninger på udlån udgjorde 422 mio. kr. mod en indtægt på 10 mio. kr. i 2007 og er stadig på et lavt niveau. Nedskrivningerne svarer til 0,063 % af de samlede realkreditudlån, og kreditkvaliteten er fortsat god. Nedskrivninger var i 4. kvartal 2008 påvirket af enkeltstående hensættelser på erhvervs-kunder samt gruppenedskrivninger. Restanceprocenterne er meget lave set i historisk perspektiv, om end der blev konstateret en stigning i løbet af 2008. 3-måneders restanceprocenten er således 0,28 % ultimo 2008 mod 0,09 % ved årets start. Hovedparten af privatkunderne har lån med 12 terminer, hvor restanceprocenterne typisk er lavere end for lån med 2 eller 4 terminer.

Resultatet før skat på 3.750 mio. kr. var som forventet ved offentliggørelse af delårsrapporten for 1.-3. kvartal.

## Balance

Realkreditudlån til dagsværdi steg i 2008 med 42 mia. kr. eller 7 % til 670 mia. kr. Den nominelle obligationsrestgæld steg med 35 mia. kr. til 683 mia. kr. efter bruttoudlån på 115 mia. kr. i 2008.

Privatmarkedet tegnede sig for 60 % af den samlede udlånsportefølje ultimo 2008, hvilket var på niveau med ultimo 2007. Afdragsfrie lån udgjorde 48 % af udlånsporteføljen på privatmarkedet ultimo 2008 mod 44 % ultimo 2007.

Udstedte realkreditobligationer steg i 2008 med 17 mia. kr. til 648 mia. kr. I nominel værdi steg de udstedte obligationer med 8 mia. kr. til 660 mia. kr. De anførte beløb er eksklusive beholdningen af egne obligationer.

Realkredit Danmark opererer under det specifikke balancetprincip og har derfor en meget begrænset eksponering mod markedsrisici. Ultimo 2008 udgjorde Realkredit Danmark koncernens renterisiko og valutakursrisiko henholdsvis 350 mio. kr. og 1 mio. kr. Desuden finansierer Realkredit Danmark løbende udlånsaktiviteterne ved udstedelse af obligationer, hvorved likviditetsrisikoen er meget begrænset.

## Kapital og solvens

Egenkapitalen udgjorde 38,6 mia. kr. ultimo 2008 mod 35,8 mia. kr. primo 2008. Stigningen svarer til årets resultat. Der blev ikke udbetalt udbytte i 2008.

Solvensprocenten efter Capital Requirement Directive (CRD) udgjorde 56,6 ultimo 2008 mod 64,3 primo 2008.

Siden 1. januar 2008 har Realkredit Danmark koncernen anvendt avancerede interne modeller (IRB) til opgørelse af de risikovægtede aktiver vedrørende kreditrisici. Dette har medført en væsentlig reduktion af kapitalkravet. I 2008 skal kapitalkravet dog i medfør af overgangsreglerne i CRD regelsættet mindst udgøre 90 % af kravet opgjort efter de tidligere regler, svarende til 27,1 mia. kr. og en solvensprocent på 39,9.

## Forventninger til 2009

Koncernen forventer at renteniveauet i Danmark vil blive sænket med omkring 1 procentpoint gennem 1. halvår 2009.

De samlede indtægter forventes at blive lavere i 2009 end i 2008, idet stigende bidragsindtægter ikke forventes at opveje fald i nettorenteindtægter og handelsindtægter.

Niveauet for nedskrivninger forventes i 2009 at blive højere end i 2008.

Udgifter til forventet statslig hybrid kernekapital reducerer tillige den samlede resultatforventning for 2009.

Det forventede resultat i 2009 vil dog i betydelig grad afhænge af udviklingen på kapitalmarkederne samt den makroøkonomiske udvikling i Danmark.

# Ejendomsmarkedet

## Den finansielle uro

Kapitalmarkederne har i 2008 været præget af voldsom turbulens med kraftigt faldende aktiekurser, væsentlig udvidelse af kreditspænd, fastfrosne pengemarkeder samt fald i den økonomiske vækst. Gennem 2. halvår af 2008 accelererede den finansielle uro og blev forværret til generel dyb mistillid til det internationale finansielle system.

Krisen har omfattet konkurser og sammenbrud i den finansielle sektor, og flere finansielle institutioner i både USA og Europa er blevet fusioneret eller opkøbt, hyppigt ved staters mellemkomst. En række lande, herunder Danmark, etablerede i efteråret 2008 programmer, der skulle genskabe tilliden til det finansielle system.

I Danmark blev der i 2008 indført to hjælpepakker. Den ene er en statsgarantiordning, som løber fra 5. oktober 2008 til og med 30. september 2010, og indebærer en ubetinget statsgaranti for simple kreditorer i de pengeinstitutter, der har tilsluttet sig ordningen. Ordningen understøtter dermed likviditeten til pengeinstitutterne. Den anden var rettet mod pensionssekskabernes investeringer i realkreditobligationer. Ordningen understøttede pensionssekskabernes interesse for investeringer i realkreditobligationer og forhindrede et stort frasalg. Samtidig tillod Finansministeriet Den Sociale Pensionsfond at investere i realkreditobligationer.

I 2009 indførte den danske stat en kreditpakke, der giver realkreditinstitutterne mulighed for at udstede såkaldte junior covered bonds med en statsgaranti, og hvor penge- og realkreditinstitutter tilbydes statslige kapitalindskud.

Kapitalmarkedet har i 4. kvartal 2008 været påvirket af hjælpepakkerne. Umiddelbart efter introduktionen faldt renterne og rentespændene blev mindre. Markederne har dog efterfølgende været præget af nervøsitet, grundet usikkerheden om hjælpepakkenes virkning på sigt. Dertil kom, at den danske krone kom under pres, og Danmarks Nationalbank fandt det nødvendigt at hæve renten af flere omgange for at forhindre en svækkelse af kronen. I takt med at presset på kronen aftog mod årsskiftet, blev renten dog sænket igen. Blandt andet som følge af Nationalbankens rentejusteringer observerede man store udsving i både renter og rentespænd i 4. kvartal 2008, som også havde indvirkning på refinansieringen af FlexLån<sup>®</sup> i december 2008.

I starten af 2008 stod dansk økonomi overfor en markant afmatning blandt andet som følge af en svækket konkurrenceevne og mangel på arbejdskraft. I kombination med kraftigt stigende inflation understøttede den finansielle uro en økonomisk afmatning i Danmark gennem 2008.

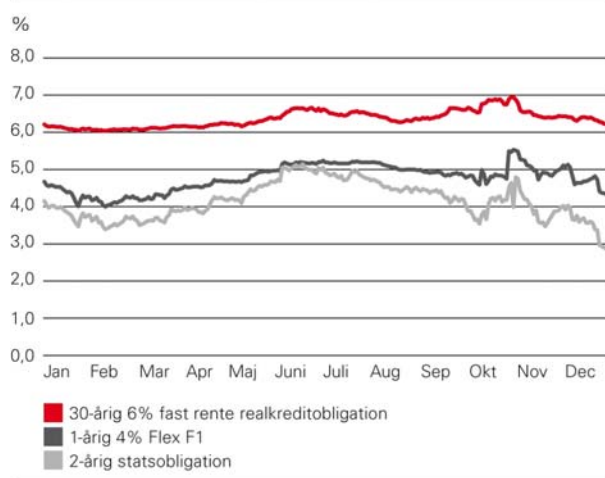
Selvom Den Europæiske Centralbank, ECB, sænkede renten fra 5,25 % i juli 2008 til 3,25 % i november og 2,5 % i december, stod låntagerne i Danmark ved udgangen af 2008 over for højere renter. Det blev derfor dyrere at finansiere fast ejendom og lånefinansiere forbrug. Boliginvesteringerne faldt, og væksten i privatforbruget aftog. Forbrugerforventningerne faldt ligeledes gennem 2008 og har påvirket husholdningernes købelyst og dermed privatforbruget.

## Effektiv rente, Obligationer

%	31.12.2008	31.12.2007
FlexLån <sup>®</sup> F1	4,4	4,7
30-årige fastforrentede lån 5 %	5,5	5,2
30-årige fastforrentede lån 6 %	6,2	6,3
FlexGaranti <sup>®</sup> 5M	5,6	5,4
FlexGaranti <sup>®</sup> 6M	7,1	-
RD Cibor <sup>®</sup>	5,2	4,9

Frem mod rentetilpasningen i december 2008 var der udsigt til og forventet en markant ydelsesstigning for låntagere med FlexLån<sup>®</sup>, idet der i månederne op til auktionerne var en relativt lav investorefterspørgsel efter realkreditobligationer. Forventningerne blev imidlertid gjort til skamme, og auktionerne, hvor lån for 122 mia. kroner blev refinansieret, forløb med stor investorinteresse. Dermed steg kontantlånsrenterne kun moderat i forhold til niveauet et år tidligere, og kontantlånsrenten på FlexLån<sup>®</sup> med årlig rentetilpasning steg med ca. 0,5 procentpoint.

## Renteudvikling 2008



### Ejendomspriser og ejendomsomsætning

Boligpriserne faldt gennem 2008 som følge af højere renter og lavere økonomisk vækst. De faldende boligpriser indebar, at de store friværdier, der blev opbygget under den seneste opgangsperiode på boligmarkedet, er reduceret betydeligt. Desuden er antallet af tvangsauktioner i Danmark steget markant fra 718 i 2007 til 3.106 i 2008, men antallet er stadig på et lavt niveau.

Afmatningen på boligmarkedet dækker over store regionale forskelle. De områder, hvor boligpriserne steg mest under den seneste fremgangsperiode på boligmarkedet fra 1993 til 2006, er også de områder, der i 2008 observerede de største boligprisfald. I de store byer som København og Århus er boligpriserne faldet mest i 2008. I andre dele af landet steg boligpriserne i 2008. Det gælder eksempelvis i Region Nordjylland. Priserne på ejerlejlighedsmarkedet er faldet væsentligt mere end det resterende boligmarked, og lejligheder med relativt få kvadratmeter faldt mest i pris.

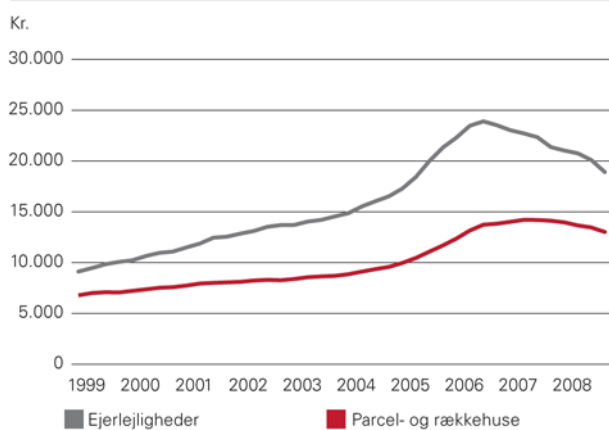
Stigende krav til afkast medførte en vigende prisudvikling på markedet for erhvervsjendomme. Samtidig faldt antallet af gennemførte handel, idet markedet var afventende i forhold til den finansielle uro.

Tomgangen på erhvervsjendomsmarkedet er endnu på et beskedent niveau, men der må forventes en stigning i ledige kontor- og forretningslejemål de kommende år.

Ejendomsudviklerne er pressede økonomisk og finansielt som følge af den finansielle uro. Prisen på eksisterende erhvervsjendomme er på vej ned, og planlagte byggeprojekter er udskudt. Samtidig forventer mange virksomheder en opbremsning og holder igen med udvidelser af kontor- og produktionslokaler.

Markedet for boligudlejning blev mærket af de investorer, som i konsekvens af den finansielle uro ofte måtte afhænde deres investeringsejendomme med tab. Samtidig stagnerede prisen på landbrugsejendomme efter kraftige stigninger siden 2004.

### Udvikling i kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse samt ejerlejligheder





# Udlån

## Realkreditmarkedet

Bruttoudlånet på det danske realkreditmarked faldt fra 2007 til 2008. Nedgangen i bruttoudlånet skyldes den lavere aktivitet på boligmarkedet, der dog i et vist omfang blev opvejet af en stigning i udlån på erhvervsmarkedet.

## Realkredit Danmarks samlede udlån

Realkredit Danmarks bruttoudlån faldt med 3 % til 115 mia. kr. mod 119 mia. kr. i 2007. Nettonyudlån faldt med 9 % til 51 mia. kr. mod 56 mia. kr. i 2007.

Udlånsporteføljen målt til dagsværdi steg i 2008 med 42 mia. kr. til 670 mia. kr., mens den nominelle obligationsrestgæld steg med 35 mia. kr.

Fordeling af udlån på låntyper er illustreret i tabellen side 7. Lån med loft over rentestigninger - fastforrentede lån eller FlexGaranti® - viste faldende andel af udlånsporteføljen, mens FlexLån® viste en stigende andel.

På erhvervsområdet er det fortsat variabelt forrentede lån uden loft over rentestigninger, der er mest efterspurgt.

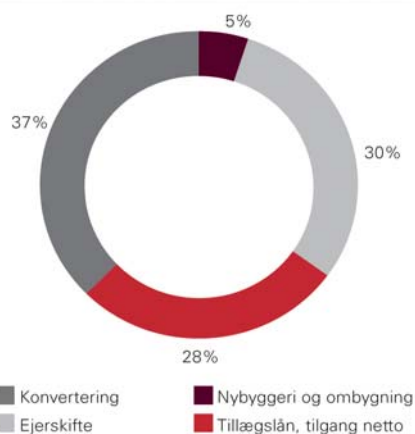
Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 35 % af udlånsporteføljen ved udgangen af 2008 mod 32 % ved årets begyndelse.

## Privatmarkedet

Privatmarkedet, som omfatter udlån til ejerboliger og fritidshuse, udgjorde 60 % af Realkredit Danmarks samlede udlånsportefølje. Aktiviteten på privatmarkedet har i 2008 været på samme lave niveau som i 2007.

Bruttoudlånet faldt i 2008 med 7 % til 66 mia. kr. mod 72 mia. kr. i 2007. Udlånsporteføljen steg med 2 % til 407 mia. kr.

Privat: Låneformål for bruttoudlån i 2008



Konverteringer og ejerskiftesager udgjorde størstedelen af bruttoudlån på privatmarkedet i 2008 med henholdsvis 37 % og 30 %. Udlån til ejerskiftesager og tillægslån faldt betydeligt i forhold til 2007, mens konverteringer steg.

## Erhvervsmarkedet

Erhverv består af byerhverv, landbrug og boligudlejning. En stagnerende efterspørgsel og vanskelige kreditvilkår for investorerne satte sit præg på erhvervsjendomsmarkedet i 2008.

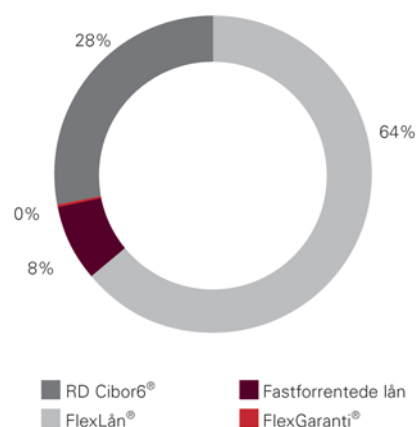
I første halvår af 2008 var udlånsaktiviteten høj og til trods for, at den finansielle uro for alvor tog fat i 3. kvartal, nåede aktiviteten i 2008 op på et højere niveau end i 2007. Omsætningen af erhvervsjendomme blev dog i 2. halvår påvirket af den finansielle uro, idet investorerne forblev afventende i forhold til en afklaring i markedet. Igangsætning af nybyggeri inden for erhvervsjendomme aftog ligeledes gennem 2. halvår af 2008.

Trods usikkerhed om renten i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® ved årsskiftet valgte langt hovedparten af erhvervskunderne at fastholde variabelt forrentede lån. De fastforrentede lån faldt til en andel på 8 % af bruttoudlånet i 2008 mod 16 % året før.

Bruttoudlån til erhverv var på 49 mia. kr. i 2008, svarende til en stigning på 3 % i forhold til 2007. Samtidig steg udlånsporteføljen med 27 mia. kr. Den relativt største fremgang i udlånsporteføljen blev opnået inden for byerhverv.

Afdragsfrie lån udgjorde for alle låntyper under ét 16 % af udlånsporteføljen på erhvervsområdet ved udgangen af 2008 mod 14 % ved årets begyndelse.

Erhverv: Låntype for bruttoudlån i 2008





### Byerhverv

Bruttoudlånet til byerhverv steg 26 % i 2008 til 26 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 23 % til 98 mia. kr.

Den finansielle uro med deraf følgende pres på likviditeten medførte, at langfristet finansiering blev en oplagt finansieringsmulighed for mange virksomheder, herunder virksomheder som ikke tidligere har benyttet realkredit som finansieringskilde. Dette prægede udlånsaktiviteten i 2008.

Efterspørgslen efter investeringsejendomme har været særdeles høj i årene 2005 til 2007, men i løbet af 2008 var der et kraftigt fald i omsætningen af erhvervs- og investeringsejendomme. Niveauet for ledige erhvervslejemål var stadig lavt, men lejeniveauet er kommet under pres grundet et stigende udbud af færdigmeldte projekter.

### Landbrug

Bruttoudlånet til landbrug faldt i 2008 med 6 % til 11 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 11 % til 50 mia. kr. Variabelt forrentede lån i EUR udgør fortsat langt den overvejende del af udlånet til landbruget. Den stigende rente på RD Cibor6<sup>®</sup> og RD Euribor3<sup>®</sup> lån har medført en øget rentebyrde for landbruget.

Realkredit Danmark har valgt at fokusere på større produktionslandbrug, der som følge af strukturudviklingen foretager den overvejende del af investeringsaktiviteterne til opkøb af jord samt stald- og lagerbygninger.

Strukturudviklingen indenfor landbrug fortsatte mod færre og større landbrug.

Priserne på landbrugsejendomme stagnerede efter kraftige stigninger siden 2004, hvilket dels skyldes uroen på de finansielle markeder dels stigende udgifter til landbrugsproduktion.

### Boligudlejning

Bruttoudlånet til almene boliger, andelsboliger og private boligudlejningsejendomme faldt i 2008 med 22 % til 12 mia. kr. Udlånsporteføljen steg med 3 % til 128 mia. kr.

Udlån til almen boligudlejning faldt med 2 % i 2008 til 66 mia. kr. i et stærkt konkurrencepræget marked. En høj afdragstakt på ældre lån kombineret med en forholdsvis lav udlånsaktivitet var den primære årsag til portefølj udviklingen.

For private boligudlejningsejendomme og andelsboliger steg udlånsporteføljen med 9 % til 62 mia. kr. ved udgangen af 2008. Lån til ejendomsforbedringer i den eksisterende boligmasse tegnede sig for den største del af udlånet, idet markedet var præget af et kraftigt fald i antallet af handler og hermed muligheden for stiftelse af andelsboligforeninger. Hertil kom et meget lavt behov for finansiering af nyopførte andelsboliger efter rekordåret 2007.

Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje				
	Mio. kr.	2008	2007	2008	2007	31.12.2008	%	31.12.2007	%
Privat		66.300	71.641	16.402	28.869	406.851	60	398.779	62
Byerhverv		26.239	20.842	20.384	10.704	97.826	14	79.828	12
Landbrug		11.001	11.710	5.870	7.402	50.230	7	45.149	6
Boligudlejning		11.822	15.162	7.956	8.575	128.115	19	124.478	20
Erhverv i alt		49.062	47.714	34.210	26.681	276.171	40	249.455	38
I alt (nominel værdi)		115.362	119.355	50.612	55.550	683.022	100	648.234	100

Udlån fordelt på lånetyper	Andel af bruttoudlån		Andel af udlånsportefølje		
	%	2008	2007	31.12.2008	31.12.2007
FlexLån <sup>®</sup>		57	34	43	39
Fastforrentede lån		29	44	41	46
FlexGaranti <sup>®</sup> og Rentedyk <sup>™</sup>		2	7	9	10
RD Cibor6 <sup>®</sup>		12	15	7	5
I alt		100	100	100	100

## Finansiering og obligationsudstedelse

Realkredit Danmarks udlån finansieres ved udstedelse af obligationer, og i 2008 har Realkredit Danmark kun udstedt Særligt Dækkede Realkredit Obligationer (SDRO). SDRO er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen.

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 NASDAQ OMX Copenhagen.

## Udstedte obligationer i 2008

I 2008 udstedte Realkredit Danmark obligationer for i alt 261 mia. kr., hvilket var 4 % over niveauet i 2007. Stigningen skyldes primært en øget aktivitet på erhvervsmarkedet.

Der blev udstedt for 212 mia. kr. inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån<sup>®</sup>, heraf 147 mia. kr. i forbindelse med refinansieringen i december 2008. Desuden blev der udstedt for 32 mia. kr. til finansiering af fastforrentede, konverterbare lån og 15 mia. kr. til finansiering af variabelt forrentede lån, primært FlexGaranti<sup>®</sup>.

47 % af de fastforrentede, konverterbare obligationer blev i 2008 udstedt med en rente på 6 % og 35 % med en rente på 7 %. Der blev i alt udstedt 26 mia. kr. i 30-årige obligationer med eller uden mulighed for afdragsfrihed.

## Den årlige refinansiering

Ved auktionen over obligationer i december 2008 til brug for refinansieringen af FlexLån<sup>®</sup> pr. 1. januar 2009 blev der solgt inkonverterbare obligationer for 122 mia. kr. mod 124 mia. kr. ved auktionen i december 2007.

På grund af den finansielle uro rådgav Realkredit Danmark individuelt kunderne til at fastlåse renterne til refinansieringen op til auktionen samt eventuelt skifte profil til rentetilpasningsperiode med 1 års interval både for lån i DKK og i EUR. Det betød, at 25 mia. kr. blev fastlåst mod tidligere 7 mia. kr.

Det høje refinansieringsbeløb og nervøsiteten i markedet indebar, at det blev besluttet at gennemføre auktionen over 10 børsdage fra mandag den 1. december til fredag den 12. december 2008. Ved refinansieringen blev der opnået en overtegningsprocent på et tilfredsstillende niveau.

## VP Lux

Fra 1. oktober 2008 blev det muligt at udstede værdipapirer denomineret i EUR via Værdipapircentralen A/S' datterselskab i Luxembourg, VP Lux.

ECB har godkendt SDRO i EUR udstedt gennem VP Lux som belånbare. Det gør værdipapiret mere attraktivt for investorerne både i Danmark og i Europa.

Realkredit Danmark forventer at interessen for obligationer i EUR vil stige og dermed give en bedre kurs og rentesats for kunderne. Derfor udstedes alle SDRO, som finansierer FlexLån<sup>®</sup>, RD Euribor3<sup>®</sup> og RenteDyk<sup>™</sup> i EUR via VP Lux.

## Udstedte obligationer ultimo 2008

Ved udgangen af 2008 havde Realkredit Danmark udstedt realkreditobligationer for i alt 453 mia. kr. og SDRO for i alt 391 mia. kr., heraf 147 mia. kr. vedrørende refinansiering.

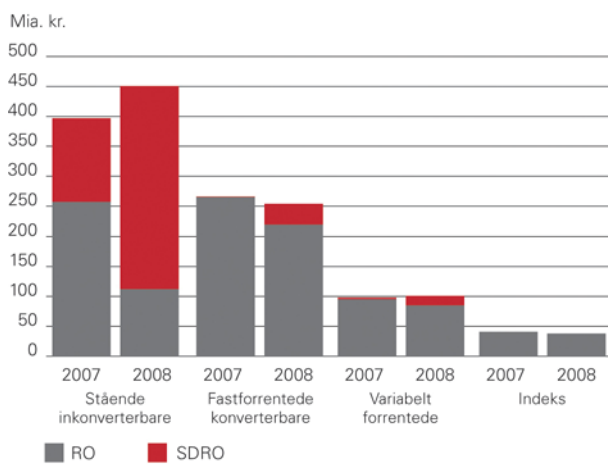
Obligationer med en kuponrente på 4 % udgjorde 55 % af den cirkulerende mængde ved udgangen af 2008. I alt 66 % af de udstedte obligationer havde en kuponrente på 4 % eller derunder.

Stående inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån<sup>®</sup> udgjorde ved udgangen af 2008 fortsat den største andel af obligationsporteføljen, nemlig 53 %, mod 50 % året før.

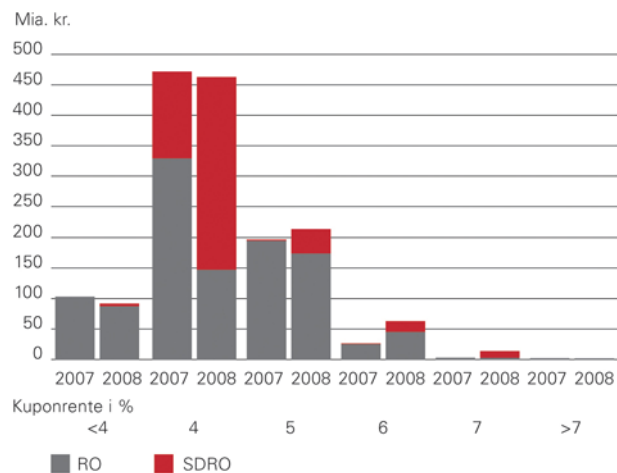
Ses der bort fra den kortvarige dobbeltfunding vedrørende refinansiering af FlexLån<sup>®</sup> ved årets udgang, udgjorde andelen for stående inkonverterbare obligationer 53 %, fastforrentede konverterbare obligationer 30 %, variabelt forrentede obligationer til finansiering af FlexGaranti<sup>®</sup>, RD Cibor6<sup>®</sup>, RD Cibor6Extra<sup>®</sup>, RD Euribor3<sup>®</sup> og RenteDyk<sup>™</sup> 12 % og indeksobligationer 4 %.

Obligationer i EUR udgjorde 12 % af den samlede obligationsudstedelse i 2008 og udgjorde ved årets udgang 7 % af de cirkulerende obligationer.

### Udstedte obligationer pr. 31.12 fordelt på typer



### Udstedte obligationer pr. 31.12 fordelt på kuponrente



### Rating

Alle nyudstedte obligationer fra Realkredit Danmark bærer den højest 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 97 % af alle obligationer udstedt af Realkredit Danmark.

# Kapitalstyring

## Kapitalstyring

Kapitalstyringen i Realkredit Danmark koncernen tager udgangspunkt i de lovmæssige kapitaldækningsregler i Capital Requirement Directive (CRD) samt ambitionen om at opretholde en AAA rating af udstedte obligationer.

CRD, der trådte i kraft 1. januar 2008, består af tre søjler:

- Søjle I indeholder et regelsæt for matematisk beregning af kapitalkravet for kredit-, markeds- og operationel risiko.
- 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.

Kapitalkravet beregnet under Søjle I tillagt det supplerende kapitalbehov under Søjle II udgør koncernens samlede kapitalkrav i henhold til CRD.

## Søjle I og II

Koncernen har siden 1. januar anvendt avancerede interne modeller (IRB) til opgørelse af de risikovægtede aktiver vedrørende kreditrisiko.

For kreditrisiko opgøres kapitalkravet 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 omfatter risici, der ikke er defineret under Søjle I, f.eks. koncentrations- og residualrisiko tillige med koncernens egen vurdering af det samlede solvensbehov. 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 tilstrækkeligt opfanger de risici, kreditinstituttet er eksponeret overfor.

I overgangsperioden indtil reglerne er fuldt implementerede i 2010, er der lagt loft over hvor stor en kapitallettelse, der kan opnås i forhold til kapitalkravet efter de tidligere regler. Kapitallettelsen kan maksimalt udgøre 10 % i 2008 og 20 % i 2009.

## Kundeklassifikation - PD

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

Afhængig af kundens låneengagement og kundetype klassificeres kunden ved hjælp af koncernens ratingmodeller eller koncernens statistisk baserede scoremodeller. Ratingmodellerne bygger typisk på kundens regnskab, branchefinformationer samt en vurdering af virksomhedens ledelses- og konkurrenceforhold. Ratingen vurderes i den centrale kreditfunktion af en ratingspecialist og en bevillingsansvarlig, inden den fastsættes. Kundens rating mappes til en PD.

Koncernens statistisk baserede scoremodeller bygger blandt andet på relevant branchefinformation samt historisk betalingshistorik. Den beregnede PD oversættes til en ratingkategori.

## Portefølje 31. december 2008 fordelt efter kundetype og ratingkategori i mia. kr.

Ratingkategori	Privat	Erhverv	I alt
1	13	0	13
2	51	6	57
3	79	62	141
4	68	46	114
5	60	61	121
6	27	72	99
7	49	14	63
8	38	14	52
9	1	4	5
10	1	1	2
11	1	2	3
I alt	388	282	670

Med henblik på at identificere et eventuelt behov for at justere modellerne foretages regelmæssige backtests, hvor modellernes evne til at rangere kunderne vurderes.

For alle kunder opgøres såvel en aktuel sandsynlighed for misligholdelse såkaldt point in time (PIT) og et langsigtet gennemsnit såkaldt through the cycle (TTC) - PD. Point in time -PD, som udtrykker den forventede misligholdelsesfrekvens for det kommende år, anvendes i koncernens interne kreditrisikomodel samt i prismodellerne. Through the cycle-PD, som udtrykker den gennemsnitlige etårige misligholdelsesfrekvens over en konjunkturcyklus, anvendes ved opgørelse af de risikovægtede aktiver og beregning af kapitalkrav.

Sandsynlighed for misligholdelse (PD) i %		
Ratingkategori	Nedre PD	Øvre PD
1	0,00	0,01
2	0,01	0,03
3	0,03	0,06
4	0,06	0,14
5	0,14	0,31
6	0,31	0,63
7	0,63	1,90
8	1,90	7,98
9	7,98	25,70
10	25,70	99,99
11	100,00	100,00

#### 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 mere end 15 års tabshistorik, beregner LGD med udgangspunkt i markedsværdien af de ejendomme, som ligger til sikkerhed for lånene, samt en række haircuts blandt andet til dækning af 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.

Der beregnes to LGD værdier for alle lån - en PIT-LGD og en downturn LGD. PIT-LGD anvendes i koncernens interne kreditrisikomodeller. Downturn LGD, som baseres på erfaringerne fra 1990-1992, anvendes ved opgørelse af de risikovægtede aktiver og beregning af kapitalkrav.

Der foretages regelmæssige backtests for at sikre, at LGD modellens beregnede estimater stemmer overens med de realiserede LGD værdier. LGD på et realkreditlån er typisk lav, grundet pantsikkerhed i de belånte ejendomme.

79 % af Realkredit Danmarks udlån er til boligsegmentet, heraf 60 % til ejerboliger og 19 % til boligudlejning.

Hovedparten af lånene til ejerboliger er delvist dækket af tabsgaranti fra Danske Bank, hvorved Realkredit Danmarks tab på kunder, der misligholder, reduceres. Tabsgarantier, som dækker den yderste del af de garanterede lån, udgjorde 43 mia. kr. ultimo 2008.

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

#### SDRO og supplerende sikkerhed

Realkredit Danmark har siden sommeren 2007 udstedt SDRO, som er særligt attraktive for finansielle investorer, idet SDRO ved opgørelse af kapitalbehov blot vægter 10 %. For at obligationer kan anerkendes som SDRO, er det et krav, at der i lånenes fulde levetid sker en overvågning af de belånte ejendommens værdi, og at der stilles supplerende sikkerhed af obligationsudstederen, såfremt lånenes LTV overstiger 80 % på boligejendomme og 60 % på erhvervs-ejendomme.

Ultimo 2008 har Realkredit Danmark opgjort behovet for supplerende sikkerhed til 4 mia. kr. Behovet stammer dels fra lån til erhverv, hvor der er mulighed for at yde lån op til 70 % af ejendommens værdi mod, at der stilles supplerende sikkerhed, dels af det aktuelle behov for supplerende sikkerhed, hvor LTV grænserne er overskredet som en følge af faldende ejendomspriser.

#### Kreditpakken 2009

Folketinget har den 3. februar 2009 vedtaget en lov, hvorefter danske kreditinstitutter, der overholder lovens solvenskrav, kan ansøge staten om tilførsel af hybrid kernekapital.

Bestyrelsen indstiller, at generalforsamlingen giver bestyrelsen bemyndigelse til at søge om og lade Realkredit Danmark modtage statsligt ansvarligt lån. Det er forventningen, at Realkredit Danmark herved vil modtage statslig hybrid kernekapital på ca. 2 mia. kr.

# Organisation og selskabsledelse

## 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. På selskabets ordinære generalforsamling den 3. marts 2008 blev bestyrelsen ændret, idet bestyrelsesformand Jakob Brogaard udtrådte, og direktør Henrik Normann blev indvalgt. Umiddelbart efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med bankdirektør Sven Lystbæk som formand og direktør Henrik Normann som næstformand.

Administrerende direktør Sven Holm fratræder ved udgangen af maj 2009 for at gå på pension. Direktør Carsten Nøddebo udnævnes pr. 1. juni 2009 til administrerende direktør.

## Medarbejdere

Den årlige medarbejdertilfredshedsundersøgelse viste en stigning i tilfredsheden og var fortsat på et meget 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 2008 var der 520 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen mod 519 primo året.

## Distributionskanaler

Realkredit Danmarks distributionskanaler er:

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

Realkredit Danmarks distribution på erhvervsområdet varetages af de 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 markedet. De største erhvervs kunder betjenes via Storkunder i Lyngby.

Realkredit Danmarks privatkunder kan få rådgivning af Realkredit Danmarks boligrådgivere i 43 centralt placerede Danske Bank filialer fordelt over hele landet. Derudover er det landsdækkende filialnet i Danske Bank med i alt 376 filialer og finanscentre med til at understøtte Realkredit Danmarks distributionskraft og lokale tilstedeværelse, og med et bredt produktudbud giver det et meget stærkt afsæt for salg

af realkreditprodukter.

RealkreditLinjens telefoniske betjening omfatter alle rådgivningsaspekter for privatkunder samt hele sagsbehandlingen.

Hjemmesiden, [www.rd.dk](http://www.rd.dk), har en bred vifte af services, der 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 september 2009, øges mulighederne for selvbetjeningsløsninger betydeligt.

home er 100 % ejet af Realkredit Danmark og er Danske Bank koncernens danske ejendomsmæglerkæde. Ejendomsmægleraktiviteterne er organiseret som franchisevirksomhed med 181 mæglerforretninger fordelt over hele landet. 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 5 backoffice funktioner. Sidstnævnte varetager eftersagsbehandling for at optimere ejerskifteprocessen.

## Administration

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

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

## Lokalstrategi

Realkredit Danmark har i 2008 fortsat sin lokalstrategi med henblik på at engagere sig i lokalsamfundet. Dette foregår blandt andet gennem Kloge m<sup>2</sup> konceptet, som støtter og anerkender de lokale og nære initiativer, der har betydning for udvikling og innovation af fysiske omgivelser. Realkredit Danmark har også i 2008 uddelt sin Kloge m<sup>2</sup> Pulje, der præmierer uddannelsesinstitutioner, som i særlig grad har fokus på fysiske og funktionelle rammer, der inspirerer til læring, samarbejde og idéudvikling. Derudover er Kloge m<sup>2</sup> Prisen tildelt 19 virksomheder, som har sat fokus på at reducere virksomhedens CO<sub>2</sub>-udslip.

# Resultatopgørelse

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
4	Renteindtægter	33.879	30.115	33.868	30.104
5	Renteudgifter	29.036	25.565	29.036	25.565
	Netto renteindtægter	4.843	4.550	4.832	4.539
	Udbytte af aktier mv.	12	15	12	15
	Gebyrer og provisionsindtægter	454	459	454	459
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	885	799	885	799
3	Netto rente- og gebyrindtægter	4.424	4.225	4.413	4.214
3, 6	Kursreguleringer	607	235	607	235
	Andre driftsindtægter	149	160	11	-1
7-9	Udgifter til personale og administration	1.003	1.184	820	1.089
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	7	10	4	7
	Nedskrivninger på udlån	422	-10	417	-10
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	2	10	15	47
	Resultat før skat	3.750	3.446	3.805	3.409
10	Skat	940	854	952	837
	Årets resultat	2.810	2.592	2.853	2.572
	Forslag til resultatdisponering				
	Reserve efter indre værdis metode			16	33
	Reserver i serier			667	148
	Øvrige reserver			2.170	2.391
	Disponeret i alt			2.853	2.572



# Balance

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
	AKTIVER				
	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker	5	25	5	25
11	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	25.064	23.153	24.865	22.956
12	Obligationer til dagsværdi	12.986	39.987	12.986	39.987
13-14, 17	Realkreditudlån til dagsværdi	669.891	627.809	669.891	627.809
13, 15-17	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	471	333	429	294
	Aktier mv.	63	62	62	62
18	Kapitalandele i associerede virksomheder	13	10	13	10
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	298	285
	Grunde og bygninger i alt	95	124	152	185
19	Domicilejendomme	95	124	152	185
20	Øvrige materielle aktiver	14	17	11	14
	Aktuelle skatteaktiver	31	-	28	-
21	Udskudte skatteaktiver	-	28	-	55
17, 22-23	Andre aktiver	1.410	2.643	1.254	2.423
	Periodeafgrænsningsposter	879	12	877	11
	Aktiver i alt	710.922	694.203	710.871	694.116
	PASSIVER				
	GÆLD				
24	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	8.111	11.918	8.111	11.918
25	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	647.731	630.844	647.731	630.844
	Aktuelle skatteforpligtelser	-	4	-	4
26, 27	Andre passiver	16.489	15.671	16.235	15.389
	Periodeafgrænsningsposter	-	8	-	8
	Gæld i alt	672.331	658.445	672.077	658.163
	HENSATTE FORPLIGTELSE				
21	Hensættelser til udskudt skat	23	-	22	-
27	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	244	268
	Hensatte forpligtelser i alt	23	-	266	268
	Forpligtelser i alt	672.354	658.445	672.343	658.431
	EGENKAPITAL				
	Aktiekapital	630	630	630	630
	Opskrivningshænlæggelser	-	-	45	48
	Reserve efter indre værdis metode	-	-	49	33
	Reserver i serier	9.770	6.334	9.754	6.333
	Øvrige reserver	28.168	28.794	28.050	28.641
	Egenkapital i alt	38.568	35.758	38.528	35.685
	Passiver i alt	710.922	694.203	710.871	694.116

# Kapitalforhold

## Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	Aktie- kapital	Reserver i serier	Andre reserver	I alt
Egenkapital primo 2008	630	6.334	28.794	35.758
Årets resultat	-	670	2.140	2.810
Overført fra/til andre reserver	-	2.766	-2.766	-
Egenkapital ultimo 2008	630	9.770	28.168	38.568
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

## Realkredit Danmark A/S

	Aktie- kapital	Bundne reserver	Øvrige reserver	I alt 2008	I alt 2007
Egenkapital primo	630	6.414	28.641	35.685	33.107
Årets resultat	-	667	2.170	2.837	2.539
Opskrivning af ejendomme	-	-15	5	-10	6
Reserve efter indre værdis metode	-	16	-	16	33
Overført fra/til øvrige reserver	-	2.766	-2.766	-	-
Egenkapital ultimo	630	9.848	28.050	38.528	35.685

Aktiekapitalen bestod ultimo 2008 af 6.300.000 stk. aktier à 100 kr. Selskabet har kun én aktieklasser, idet alle aktier har samme rettigheder. Selskabet er 100 % ejet af Danske Bank A/S, København.

# Kapitalforhold

Realkredit Danmark koncernen			
Mio. kr.	31. dec. 2008	1. jan. 2008	31. dec. 2007
<b>Solvensopgørelse</b>			
Egenkapital	38.568	35.758	35.758
Forventet udbytte	-	-	-
Omvurdering af domicilejendomme	57	61	61
Pensionsforpligtelser til dagsværdi	-114	-179	-179
Skattemæssig effekt	16	45	45
Egenkapital efter Finanstilsynets regelsæt	38.527	35.685	35.685
Opskrivningsshenlæggelser	-45	-48	-48
Udskudte skatteaktiver	-	-73	-73
Forskell mellem forventet tab og regnskabsmæssig værdiregulering	-62	-256	-
Kernekapital	38.420	35.308	35.564
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	96	106	106
Opskrivningsshenlæggelser	45	48	48
Forskell mellem forventet tab og regnskabsmæssig værdiregulering	-62	-154	-
Basiskapital	38.499	35.308	35.718
<b>Kapitalkrav</b>			
Kreditrisiko, IRB metoden	4.298	3.470	
Kreditrisiko, standardmetoden	1	6	
Modpartsrisiko	38	-	
Kreditrisiko i alt	4.337	3.476	26.802
Markedsrisiko	547	383	384
Operationel risiko	556	532	
Kapitalkrav efter søjle I	5.440	4.391	
Søjle II og overgangsregler	21.702	20.077	
Kapitalkrav i alt	27.142	24.468	27.186
Risikovægtede aktiver i alt	67.993	54.892	339.828
Kernekapitalprocent	56,51	64,32	10,47
Solvensprocent	56,62	64,32	10,51

Solvens- og kernekapitalprocent er fra 2008 opgjort efter CRD. I 2007 er opgørelsen opgjort i henhold til Finanstilsynets daværende regelsæt. Solvensprocenten 31. december 2008 skal i henhold til overgangsreglerne som minimum udgøre 39,9 % i Realkredit Danmark koncernen.

# Kapitalforhold

Realkredit Danmark A/S			
Mio. kr.	31. dec. 2008	1. jan. 2008	31. dec. 2007
<b>Solvensopgørelse</b>			
Egenkapital	38.528	35.685	35.685
Forventet udbytte	-	-	-
Opskrivningshenlæggelser	-45	-48	-48
Udskudte skatteaktiver	-	-55	-55
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssig værdiregulering	-61	-255	-
<b>Kernekapital</b>	<b>38.422</b>	<b>35.327</b>	<b>35.582</b>
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	96	106	106
Opskrivningshenlæggelser	45	48	48
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssig værdiregulering	-61	-154	-
<b>Basiskapital</b>	<b>38.502</b>	<b>35.327</b>	<b>35.736</b>
<b>Kapitalkrav</b>			
Kreditrisiko, IRB metoden	4.274	3.437	
Kreditrisiko, standardmetoden	25	29	
Modpartsrisiko	38	-	
Kreditrisiko i alt	4.337	3.466	26.815
Markedsrisiko	547	383	383
Operationel risiko	540	516	
Kapitalkrav efter søjle I	5.424	4.365	
Søjle II og overgangsregler	21.726	20.113	
<b>Kapitalkrav i alt</b>	<b>27.150</b>	<b>24.478</b>	<b>27.198</b>
Risikovægtede aktiver i alt	67.797	54.563	339.981
Kernekapitalprocent	56,67	64,74	10,47
Solvensprocent	56,79	64,74	10,51

Solvens- og kernekapitalprocent er fra 2008 opgjort efter CRD. I 2007 er opgørelsen opgjort i henhold til Finanstilsynets daværende regelsæt. Solvensprocenten 31. december 2008 skal i henhold til overgangsreglerne som minimum udgøre 40,0 % i Realkredit Danmark A/S.

# Pengestrømsopgørelse

	Realkredit Danmark koncernen	
Mio. kr.	2008	2007
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Resultat før skat	3.750	3.446
Reguleringer for ikke kontante driftsposter		
Af- og nedskrivninger	7	10
Nedskrivninger på udlån	443	11
Andre ikke kontante poster	5	-39
Betalt skat	-923	-836
I alt	3.282	2.592
Pengestrømme fra driftskapital		
Obligationer og aktier	27.281	-491
Realkreditudlån	-34.393	-39.298
Udstedte realkreditobligationer	8.539	34.251
Gæld til kreditinstitutter	-3.807	6.651
Andre aktiver/forpligtelser	946	919
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.848	4.624
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af materielle aktiver	-1	-1
Salg af materielle aktiver	44	1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	43	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Udbytte	-	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-	-
Likvider, primo	23.178	18.554
Årets pengestrømme	1.891	4.624
Likvider, ultimo	25.069	23.178
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	5	25
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	25.064	23.153
I alt	25.069	23.178

## 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Generelt

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten 2007.

### Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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. De områder, hvor kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er

- Nedskrivning af udlån
- Dagsværdi af finansielle instrumenter.

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 vanskeligt, og når disse desuden involverer kundeforhold og øvrige modparter, vil de være forbundet med usikkerhed, selv i perioder under stabile makroøkonomiske forhold. Andre vil kunne komme frem til andre skøn.

### 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 virksomheden 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 overdragelsestidspunktet indregnes købte virksomheders nettoaktiver, det vil sige aktiver, herunder identificerbare immate-

rielle 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 elimineringsen 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".

## 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 eksklusive 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 et finansielt instrument er noteret i et marked, som ikke er aktivt, tager værdiansættelsen udgangspunkt i den seneste transaktionspris. Der korrigeres efterfølgende for ændringer i markedsforholdene, bl.a. ved at inddrage transaktioner i lignende finansielle instrumenter, der vurderes gennemført ud fra normale forretningsmæssige overvejelser.

Når der ikke findes et marked fastsættes dagsværdien efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Der anvendes markedsbaserede parametre ved værdiansættelsen.

### Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusive 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 tilbageiskontering af cash flow.

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer. Der justeres for kreditrisikoen på låntager efter samme principper som beskrevet under udlån.

### 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". Indtræffer der efterfølgende begivenheder, der viser, at værdiforringelsen ikke var af varig karakter, tilbageføres nedskrivningen via "Nedskrivninger på udlån".

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 tidsindsbud 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 termindbetalinger 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 forholdsmæssigt på de to ejendomstyper, 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 nettosalgsprisen og nytteværdien.

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

#### **Øvrige materielle aktiver**

Driftsmidler, biler, inventar og indretning af lejede lokaler indregnes til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært over aktivernes forventede brugstid, typisk 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 nettosalgsprisen 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 Pensionsafvirkingskasse, indestår Realkredit Danmark A/S for betaling af en bestemt ydelse fra tidspunktet for pensionering. Indregning af pensionsforpligtelserne baseres på en aktuariemæssig opgørelse af nutidsværdien

af de forventede pensionsydelse. 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 aktuar-mæssige gevinster eller tab. Aktuar-mæssige 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 aktuar-mæssige 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 kan 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. Egenkapitalposterne 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 aktuar-mæssigt opgjort pensionsomkostning benævnt standardomkostningen.

##### **Nedskrivninger på udlån**

Herunder indgår dagsværdiregulering af kreditrisikoen på realkreditudlån samt tab og nedskrivninger på øvrige udlån og tilgodehaven-der.

##### **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 regnskabsaflæggelse.

### **Moderselskabets regnskabspraksis**

Moderselskabet Realkredit Danmark A/S' regnskab aflægges efter Lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl. Regelsættet er identisk med koncernens værdiansættelse efter IFRS bortset fra, at domicilejendomme i moderselskabet værdiansættes til skønnet dagsværdi, og der ikke anvendes "korridor"-metode på pensionsforpligtelser. Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes efter indre værdis metode, herunder udgiftsføres dattervirksomheders skat under "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder".

Note	Mio. kr.
------	----------

2	Aktivetsregnskab	Realkredit Danmark koncernen				
		Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
<b>2008</b>						
	Bidragsindtægter	2.954	-	2.954	-	2.954
	Nettorenteindtægter	1.963	-74	1.889	74	1.963
	Udbytte af aktier	-	12	12	-12	-
	Nettogebyrer	-431	-	-431	-	-431
	Handelsindtægter	-	-	-	547	547
	Kursreguleringer	162	445	607	-607	-
	Øvrige indtægter	149	-	149	-	149
	Indtægter i alt	4.797	383	5.180	2	5.182
	Driftsomkostninger	1.006	4	1.010	-	1.010
	Resultat før nedskrivninger på udlån	3.791	379	4.170	2	4.172
	Nedskrivninger på udlån	422	-	422	-	422
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	2	2	-2	-
	Resultat før skat	3.369	381	3.750	-	3.750
<b>2007</b>						
	Bidragsindtægter	2.833	-	2.833	-	2.833
	Nettorenteindtægter	1.740	-23	1.717	23	1.740
	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
	Driftsomkostninger	1.190	4	1.194	-	1.194
	Resultat før nedskrivninger på udlån	3.455	-29	3.426	10	3.436
	Nedskrivninger på udlån	-10	-	-10	-	-10
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	10	10	-10	-
	Resultat før skat	3.465	-19	3.446	-	3.446

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 m.v. 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 m.v. I koncernens hovedtal reklassificeres disse indtægter til handelsindtægter.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
3	<b>Geografiske segmenter</b> For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån til udenlandske engagementer 59 mio. kr. (2007: 9 mio. kr.) Summen af Realkredit Danmark A/S' netto rente- og gebyrindtægter samt kursreguleringer for udenlandske engagementer udgør 3 mio. kr. (2007: 0 mio.kr.)				
4	<b>Renteindtægter</b>				
	Reverse med kreditinstitutter og centralbanker	479	375	479	375
	Kreditinstitutter og centralbanker	132	77	123	69
	Udlån og andre tilgodehavender	29.815	26.316	29.813	26.314
	Bidrag	2.954	2.833	2.954	2.833
	Obligationer	404	386	404	386
	Afledte finansielle instrumenter				
	Rentekontrakter	27	58	27	58
	Øvrige renteindtægter	68	70	68	69
	I alt	33.879	30.115	33.868	30.104
	Renteindtægter vedrører				
	Aktiver til dagsværdi	33.741	30.031	33.741	30.030
	Aktiver i øvrigt	138	84	127	74
	I alt	33.879	30.115	33.868	30.104
5	<b>Renteudgifter</b>				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	649	222	649	222
	Kreditinstitutter og centralbanker	35	18	35	18
	Udstedte realkreditobligationer	28.308	25.282	28.308	25.282
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	41	39	41	39
	Øvrige renteudgifter	3	4	3	4
	I alt	29.036	25.565	29.036	25.565
	Renteudgifter vedrører				
	Forpligtelser til dagsværdi	28.998	25.543	28.998	25.543
	Forpligtelser i øvrigt	38	22	38	22
	I alt	29.036	25.565	29.036	25.565
6	<b>Kursreguleringer</b>				
	Realkreditudlån	9.232	-11.862	9.232	-11.862
	Obligationer	289	-24	289	-24
	Aktier mv.	-	32	-	32
	Valuta	8	9	8	9
	Afledte finansielle instrumenter	438	-106	438	-106
	Øvrige aktiver	28	8	28	8
	Udstedte realkreditobligationer	-9.388	12.171	-9.388	12.171
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	7	-	7
	I alt	607	235	607	235
	Kursreguleringer vedrører				
	Aktiver og passiver til dagsværdi	579	227	579	227
	Aktiver og passiver i øvrigt	28	8	28	8
	I alt	607	235	607	235

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
7	<b>Udgifter til personale og administration</b>				
	<b>Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd</b>				
	Direktion	6	6	6	6
	Bestyrelse	-	-	-	-
	Lokalråd	4	4	4	4
	I alt	10	10	10	10
	<b>Personaleudgifter</b>				
	Løn	274	349	249	327
	Aktiebaseret vederlæggelse	-	2	-	2
	Pension	40	43	-27	62
	Lønsumsafgift	31	35	31	35
	I alt	345	429	253	426
	Øvrige administrationsudgifter	648	745	557	653
	Udgifter til personale og administration i alt	1.003	1.184	820	1.089
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	516	676	479	639
	<b>Bestyrelseshonorarer (t. kr.)</b>				
	Klaus Pedersen	125	125	125	125
	Max Jeppesen (indtrådt 01.12.2007)	125	10	125	10
	Margit Würtz (udtrådt 01.12.2007)	-	125	-	125
	Honorarer i alt	250	260	250	260

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

#### Direktionens vederlæggelse

##### 2008

	Sven Holm	Carsten Nøddebo Rasmussen
Fast løn	3,0	1,5
Kontant bonus	0,5	0,4
Pension	0,4	0,2
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-
I alt	3,9	2,1

Sven Holm har herudover efter koncernens generelle personalepolitik modtaget gratiale på 2 måneders løn i forbindelse med 40 års ansættelse.

##### 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

Note	Mio. kr.
7 fort.	<p><b>Udgifter til personale og administration</b></p> <p><b>Direktionens pensionsvilkår</b> Sven Holm, som er fyldt 60 år, fratræder ved udgangen af maj 2009 for at gå på pension. Pensionen er livsvarig og udgør 70% af gagen ved fratrædelsen. Det omkostningsførte beløb for 2008 var 0,4 mio. kr. (2007: 0,4 mio. kr.). Pensionsforpligtelsen udgjorde 38 mio.kr. ultimo 2008 (40 mio. kr. ultimo 2007). Pensionsforpligtelsen er afdækket gennem indbetalinger til Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvilkingskasse.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p><b>Direktionens fratrædelsesvilkår</b> 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.</p>
8	<p><b>Aktiebaseret vederlæggelse</b> 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 har indtil 2008 bestået af aktieoptioner og betingede aktier. Udmålingen var baseret på en vurdering af den enkelte medarbejders indsats og afhang desuden af finansielle resultater og andre mål for værdiskabelsen. Tildelingen blev udmøntet i 1. kvartal det efterfølgende år.</p> <p>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 %.</p> <p>Betingede aktier i Danske Bank, som indtil 2008 udgjorde 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.</p> <p>Dagsværdien af aktieoptionerne på tildelingstidspunktet opgøres ud fra en udbyttekorrigeret Black &amp; Scholes model med følgende forudsætninger: Aktiekurs 179,76 (2007: 252), udbytteafkast 3,9 % (2007: 3,1 %), rentesats 4,7 % (2007: 4,0 %), volatilitet 19 % (2007: 18 %), gennemsnitlig udnyttelsestidspunkt 5 år (2007: 5 år). Volatiliteten er estimeret med udgangspunkt i historisk volatilitet.</p> <p>Dagsværdien af de betingede aktier på tildelingstidspunktet opgøres som aktiernes kursværdi fratrukket medarbejdernes betaling.</p> <p>Indre værdi af aktieoptioner og betingede aktier udgiftsføres i optjeningsåret, mens tidsværdien udgiftsføres lineært over bindingsperioden på 3 år. Realkredit Danmark har afdækket aktiekursrisikoen.</p>



Note	Mio. kr.
------	----------

## 8 Aktiebaseret vederlæggelse 2008

fort.

### Aktieoptioner

	Antal			Exercise kurs (kr.)	Dagsværdi (DV)	
	Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt		Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
Tildelt i 2004-2005, primo	45.902	92.077	137.979	157,2-190,2	2,2	0,0
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-3.278	-3.278			
Tildelt i 2004-2005, ultimo	45.902	88.799	134.701	157,2-190,2	2,1	0,0
Tildelt i 2006, primo	30.300	55.900	86.200	244,6	1,4	0,0
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	2.600	2.600			
Tildelt i 2006, ultimo	30.300	58.500	88.800	244,6	1,5	0,0
Tildelt i 2007, primo	20.700	15.300	36.000	294,1	1,1	0,0
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	2.000	2.000			
Tildelt i 2007, ultimo	20.700	17.300	38.000	294,1	1,1	0,0
Tildelt i 2008	26.190	19.440	45.630	197,7	1,0	0,0
Udnyttet	-	-	-			
Fortabt	-	-	-			
Øvrige ændringer	-	-680	-680			
Tildelt i 2008, ultimo	26.190	18.760	44.950	197,7	1,0	0,0

### Direktionens beholdninger ultimo 2008

Tildelingsår Mio. kr.	2004-2005		2006		2007		2008	
	Antal	DV	Antal	DV	Antal	DV	Antal	DV
Sven Holm	45.902	0,0	30.300	0,0	14.500	0,0	16.370	0,0
Carsten Nøddebo Rasmussen	-	-	-	-	6.200	0,0	9.820	0,0

Der blev i 2008 ikke udnyttet aktieoptioner.

Aktieoptioner tildelt i 2008 vedrører udmøntningen i 1. kvartal 2008 af vederlæggelse optjent i 2007.

Note	Mio. kr.						
8 fort.	<b>Aktiebaseret vederlæggelse 2008</b>						
	<b>Betingede aktier</b>	Antal			Dagsværdi (DV)		
		Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)	
	Tildelt i 2005, primo	1.389	5.163	6.552	1,1	0,3	
	Udnyttet	-1.389	-4.856	-6.245			
	Fortabt	-	-	-			
	Øvrige ændringer	-	-307	-307			
	Tildelt i 2005, ultimo	-	-	-	-	-	
	Tildelt i 2006, primo	2.649	8.278	10.927	2,4	0,6	
	Udnyttet	-	-710	-710			
	Fortabt	-	-431	-431			
	Øvrige ændringer	-	223	223			
	Tildelt i 2006, ultimo	2.649	7.360	10.009	2,2	0,5	
	Tildelt i 2007, primo	2.362	5.229	7.591	2,0	0,4	
	Udnyttet	-	-473	-473			
	Fortabt	-	-134	-134			
	Øvrige ændringer	-	542	542			
	Tildelt i 2007, ultimo	2.362	5.164	7.526	2,0	0,4	
	Tildelt i 2008	3.239	8.795	12.034	2,2	0,6	
	Udnyttet	-	-	-			
	Fortabt	-	-	-			
	Øvrige ændringer	-	-788	-788			
	Tildelt i 2008, ultimo	3.239	8.007	11.246	2,0	0,6	
	<b>Direktionens beholdninger ultimo 2008</b>						
	Tildelingsår	2006		2007		2008	
	Mio. kr.	Antal	DV	Antal	DV	Antal	DV
	Sven Holm	2.273	0,1	1.653	0,1	2.024	0,1
	Carsten Nøddebo Rasmussen	376	0,0	709	0,0	1.215	0,1

Der blev i 2008 udnyttet i alt 1.428 betingede aktier til en gennemsnitskurs på 182,8. Betingede aktier tildelt i 2008 vedrører udmøntningen i 1. kvartal 2008 af vederlæggelse optjent i 2007.

Note	Mio. kr.					
8 fort.	<b>Aktiebaseret vederlæggelse 2007</b>					
	<b>Aktieoptioner</b>					
	Antal			Dagsværdi (DV)		
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt	Exercise kurs (kr.)	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, primo	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
	<b>Direktionens beholdninger ultimo 2007</b>					
Tildelingsår	2005		2006		2007	
Mio. kr.	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 fort.	<b>Aktiebaseret vederlæggelse 2007</b>					
	<b>Betingede aktier</b>					
		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, primo	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
	<b>Direktionens beholdninger ultimo 2007</b>					
	Tildelingsår	2005		2006		2007
	Mio. kr.	Antal	DV	Antal	DV	Antal
	Sven Holm	1.023	0,2	2.273	0,4	1.653
	Carsten Nøddebo Rasmussen	366	0,1	376	0,1	709

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

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
9	<b>Revisionshonorar</b>				
	Samlet honorar til de generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomheder, der udfører den lovpligtige revision	2	2	2	2
	Heraf vedrørende andre ydelser end revision	-	-	-	-
10	<b>Skat (- er indtægt)</b>				
	Beregnet skat af årets indkomst	881	822	879	809
	Udskudt skat, ændring som følge af nedsættelse af skatteprocent	-	7	-	9
	Udskudt skat i øvrigt	50	28	64	23
	Efterregulering af tidligere års skat	9	-3	9	-4
	I alt	940	854	952	837
	<b>Effektiv skatteprocent</b>				
	Aktuel dansk skatteprocent	25,0	25,0	25,0	25,0
	Effekt af nedsættelse af skatteprocent	-	0,2	-	0,3
	Efterregulering af tidligere års skat	0,2	-0,1	0,2	-0,1
	Ikke skattepligtige poster	-0,2	-0,3	-0,2	-0,6
	Effektiv skatteprocent	25,0	24,8	25,0	24,6
11	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringstilgodehavender	8.762	9.518	8.563	9.514
	Op til 3 måneder	16.302	13.635	16.302	13.442
	I alt	25.064	23.153	24.865	22.956
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	25.064	23.153	24.865	22.956
	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	-	-	-	-
	I alt	25.064	23.153	24.865	22.956
	Heraf udgør reverse-forretninger	8.813	11.022	8.813	11.022
12	<b>Obligationer til dagsværdi</b>				
	Egne realkreditobligationer	182.817	148.011	182.817	148.011
	Andre realkreditobligationer	9.356	30.460	9.356	30.460
	Statsobligationer	3.630	9.527	3.630	9.527
	I alt	195.803	187.998	195.803	187.998
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	182.817	148.011	182.817	148.011
	I alt	12.986	39.987	12.986	39.987

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
13	<b>Udlån i alt</b>				
	Realkreditudlån, nominel værdi	683.022	648.234	683.022	648.234
	Regulering til dagsværdi af underliggende obligationer	-12.674	-20.363	-12.674	-20.363
	Nedskrivning for kreditrisiko	457	62	457	62
	<b>Realkreditudlån til dagsværdi</b>	<b>669.891</b>	<b>627.809</b>	<b>669.891</b>	<b>627.809</b>
	Restancer og udlæg	242	97	242	97
	Øvrige udlån	229	236	187	197
	<b>I alt</b>	<b>670.362</b>	<b>628.142</b>	<b>670.320</b>	<b>628.103</b>
	For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på	21.305	21.480	21.305	21.480
	Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret bankbøger og obligationer samt stillet garantier til et samlet beløb på	64.621	51.169	64.621	51.169
	Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssigt angivne indeståelser.				
14	<b>Realkreditudlån til dagsværdi</b>				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-kategorier, baseret på nominelle værdier i %				
	Ejerboliger	56	58	56	58
	Fritidshuse	3	3	3	3
	Støttet byggeri til beboelse	9	10	9	10
	Private beboelsesejendomme til udlejning	10	10	10	10
	Industri- og håndværksejendomme	3	3	3	3
	Kontor- og forretningsejendomme	10	7	10	7
	Landbrugsejendomme mv.	7	7	7	7
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	1	1	1	1
	Andre ejendomme	1	1	1	1
	<b>I alt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
	Op til 1 måned	7.187	10.522	7.187	10.522
	1-3 måneder	2.288	3.323	2.288	3.323
	3-12 måneder	9.718	10.414	9.718	10.414
	1-5 år	59.998	57.856	59.998	57.856
	5-10 år	76.914	71.097	76.914	71.097
	>10 år	513.786	474.597	513.786	474.597
	<b>I alt</b>	<b>669.891</b>	<b>627.809</b>	<b>669.891</b>	<b>627.809</b>
15	<b>Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>				
	Anfordringstilgodehavender	328	176	328	176
	Op til 3 måneder	4	9	4	5
	3-12 måneder	13	30	13	20
	1-5 år	64	55	28	33
	>5 år	62	63	56	60
	<b>I alt</b>	<b>471</b>	<b>333</b>	<b>429</b>	<b>294</b>

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
16	<b>Restancer og udlæg</b>				
	Restancer før nedskrivninger	234	101	234	101
	Udlæg før nedskrivninger	44	18	44	18
	Nedskrivninger	36	22	36	22
	I alt	242	97	242	97

- 17 **Udlån m.v.**  
 For realkreditudlån er de samlede værdireguleringer for kreditrisiko pr. 31. december 2008 opgjort til 457 mio. kr. mod 62 mio. kr. ved årets begyndelse.  
 For udlån til amortiseret kostpris m.v. udgjorde nedskrivning for kreditrisiko 42 mio.kr. pr. 31. december 2008 mod 28 mio. kr. ved årets begyndelse.

Realkredit Danmark koncernen				
	Udlån mv., individuel nedskr.	Udlån mv., gruppevis nedskr.	I alt	Drifts- påvirkning
<b>2008</b>				
Nedskrivninger mv. primo 2008	69	21	90	
Nedskrivninger mv. i årets løb	391	76	467	467
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	27	31	58	58
Nedskrivninger mv. ultimo 2008	433	66	499	
Konstaterede tab				35
Indgået på tidligere tab				22
Driftspåvirkning				422
Heraf konstaterede tab i home 5 mio. kr.				
<b>2007</b>				
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

18	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
	Kostpris primo	16	16	16	16
	Kostpris ultimo	16	16	16	16
	Op- og nedskrivninger primo	-6	-16	-6	-16
	Tilbageførte op- og nedskrivninger	3	10	3	10
	Op- og nedskrivninger ultimo	-3	-6	-3	-6
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	13	10	13	10

Oversigt over associerede virksomheder fremgår af koncernoversigten s. 47.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
19	<b>Domicilejendomme</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	124	125	185	180
	Afgang	28	-	34	-
	Afskrivning	1	1	1	1
	Værdiregulering ført direkte på egenkapital	-	-	2	6
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	95	124	152	185
	Fordelt på kostpris samt af- og nedskrivninger				
	Kostpris primo	177	177		
	Afgang	45	-		
	Kostpris ultimo	132	177		
	Af- og nedskrivninger primo	53	52		
	Tilbageførsel af afskrivninger	17	-		
	Afskrivning	1	1		
	Af- og nedskrivninger ultimo	37	53		
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	95	124		
	Dagsværdi af domicilejendomme udgør	152	185		
	Ejendommene er værdiansat ud fra vurderinger foretaget af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd.				
	I koncernen måles domicilejendomme til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. I moderselskabet Realkredit Danmark A/S måles de til skønnet dagsværdi.				
20	<b>Øvrige materielle aktiver</b>				
	Kostpris primo	36	108	24	98
	Tilgang	1	7	-	5
	Afgang	5	79	5	79
	Kostpris ultimo	32	36	19	24
	Af- og nedskrivninger primo	19	91	10	84
	Afskrivning	4	7	3	5
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	5	79	5	79
	Af- og nedskrivninger ultimo	18	19	8	10
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	14	17	11	14
21	<b>Udskudt skat</b>				
	Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser vedrører				
	Materielle aktiver	1	5	-14	-
	Værdipapirer	3	4	3	4
	Hensættelser til forpligtelser	4	2	32	46
	Andet	-31	17	-43	5
	I alt	-23	28	-22	55



Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
22	<b>Andre aktiver</b>				
	Tilgodehavende renter	703	1.703	703	1.703
	Pensionsaktiver	319	272	205	93
	Ejendomme overtaget i forbindelse med nødlidende engagementer	27	5	27	5
	Øvrige aktiver	361	663	319	622
	<b>I alt</b>	<b>1.410</b>	<b>2.643</b>	<b>1.254</b>	<b>2.423</b>

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

23	<b>Pensionsordninger</b>				
	Bidragsbaserede pensionsomkostninger	34	43	32	40
	Ydelsesbaserede pensionsomkostninger	6	-	-59	22
	<b>I alt</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>-27</b>	<b>62</b>

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

Dagsværdi af ordningens aktiver	1.150	1.068	1.150	1.068
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	205	93	205	93
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	114	179		
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	319	272		

Ændringer i nettopensionsaktivet	2008			2007		
	Aktiver	Forpligt.	Netto	Aktiver	Forpligt.	Netto
Balance primo, moderselskab	1.068	975	93	1.103	1.012	91
Omkostninger for indeværende år	-	2	2	-	2	2
Beregnete renteomkostninger	-	44	44	-	43	43
Forventet afkast af ordningens aktiver	56	-	56	55	-	55
Amortisation	-	16	16	-	10	10
Standardomkostning	56	62	6	55	55	-
Aktuarmæssige gevinster eller tab	41	-24	65	-46	-24	-22
Betalte arbejdsgiverbidrag til ordningen	53	-	53	24	-	24
Pensionsudbetalinger fra pensionskassen	-68	-68	-	-68	-68	-
Balance ultimo, moderselskab	1.150	945	205	1.068	975	93
Aktuarmæssige gevinster eller tab, som ikke indregnes	-65	49	-114	-106	73	-179
Nettoaktiv ultimo, koncern	1.215	896	319	1.174	902	272

Koncernen forventer at indbetale pensionsbidrag på i alt 2 mio. kr. for 2009.

#### Ydelsesbaserede pensionsomkostninger

	2008	2007
Standardomkostning, koncern	6	-
Aktuarmæssige gevinster eller tab	65	-22
<b>I alt, moderselskab</b>	<b>-59</b>	<b>22</b>

Note	Mio. kr.						
23 fort.	<b>Pensionsordninger</b>						
	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:						
	<b>Gns. aktuarmæssige forudsætninger ultimo (% p.a.):</b>		2008		2007		
	Diskonteringsrente		5,78		5,49		
	Afkast af ordningens aktiver		5,78		5,49		
	Inflation		2,75		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 2008 er 80,6 år for en 60 årig mand og 83,9 år for en 60 årig kvinde, samt 81,8 år for en 65 årig mand og 84,8 år for en 65 årig kvinde.						
	<b>Fordeling af pensionsaktiver (%)</b>		2008		2007		
		Andel ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo	Andel ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo
	Aktier	2	-	-47,3	3	-	3,2
	Stats- og realkreditobligationer	97	-	12,1	95	-	0,7
	Likvider	1	-	3,9	2	-	2,3
	I alt	100	5,5	9,8	100	5,2	0,8
	<b>Historisk udvikling i ydelsesbaseret pensionsordning</b>	2008	2007	2006	2005	2004	
	Nutidsværdi af pensionsforpligtelser	945	975	1.012	976	957	
	Dagsværdi af ordningens aktiver	1.150	1.068	1.103	1.169	1.134	
	Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	205	93	91	193	177	
	Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	114	179	157	41	-	
	Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	319	272	248	234	177	
	<b>Pensionskassens transaktioner med Realkredit Danmark koncernen</b>		2008	2007			
	Realkreditobligationer		154	170			
	Renteindtægter		10	9			
	Pensionsbidrag og indskud		53	24			

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
24	<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringsgæld	-	10	-	10
	Op til 3 måneder	8.111	11.908	8.111	11.908
	I alt	8.111	11.918	8.111	11.918
	Heraf udgør repo-forretninger	8.111	11.908	8.111	11.908
25	<b>Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi</b>				
	Udstedte realkreditobligationer, nominal værdi*	843.529	800.428	843.529	800.428
	Regulering til dagsværdi	-12.981	-21.573	-12.981	-21.573
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	830.548	778.855	830.548	778.855
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	182.817	148.011	182.817	148.011
	Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi	647.731	630.844	647.731	630.844
	Op til 1 måned	46.776	65.802	46.776	65.802
	1-3 måneder	-	-	-	-
	3-12 måneder	117.960	143.850	117.960	143.850
	1-5 år	255.078	214.360	255.078	214.360
	5-10 år	63.042	52.764	63.042	52.764
	>10 år	164.875	154.068	164.875	154.068
	I alt	647.731	630.844	647.731	630.844
	* Heraf præemitteret	148.716	125.683	148.716	125.683
	* Heraf blokemitteret	-	6.131	-	6.131
	* Heraf udtrukket pr. 2. januar 2009, henholdsvis 2008	159.625	144.952	159.625	144.952
	På danske realkreditobligationer ratet AAA er der siden starten af 2008 sket en udvidelse af rentespændet i forhold til statsobligationer på 25-60 basispunkter. Udvidelsen har medført et fald i dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer og realkreditudlån på ca. 15,9 mia. kr. (2007: 0 mio. kr.).				
	Nominal værdi af udstedte realkreditobligationer svarer til det beløb, der skal tilbagebetales ved udløb.				
26	<b>Andre passiver</b>				
	Skyldige renter	15.380	14.259	15.380	14.259
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	244	268	-	-
	Øvrige kreditorer	865	1.144	855	1.130
	I alt	16.489	15.671	16.235	15.389

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

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2008	2007	2008	2007
27	<b>Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	268	358	268	358
	Forbrugt	-41	-96	-41	-96
	Stigning som følge af løbetidsforkortelse	17	13	17	13
	Fald som følge af ændret diskonteringsrente	-	-7	-	-7
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	244	268	244	268

\* 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 m.v.

28	Kapitalkrav og risikovægtede aktiver for kreditrisiko	Realkredit Danmark koncernen			
		2008	Kapitalkrav 1. jan. 2008	Risikovægtede aktiver 2008	1. jan. 2008
	Kreditrisiko				
	Institutioner	367	212	4.579	2.656
	Erhverv	1.293	811	16.162	10.135
	Detalkunder	2.611	2.413	32.642	30.166
	Aktiver uden modparter	27	31	343	388
	Kreditrisiko beregnet efter IRB metoden	4.298	3.467	53.726	43.345
	Stater og offentlige myndigheder i øvrigt	-	-	-	-
	Institutioner	-	-	-	-
	Erhvervsvirksomheder m.v.	-	-	-	-
	Detalkunder	-	-	-	-
	Eksponeringer sikret ved pant i fast ejendom	-	-	-	-
	Øvrige	1	6	13	72
	Kreditrisiko beregnet efter standardmetoden	1	6	13	72
	Modpartsrisiko	38	3	468	35
	Kreditrisiko i alt	4.337	3.476	54.207	43.452
	Markedsrisiko	547	383	6.832	4.792
	Operationel risiko	556	532	6.954	6.648
	I alt	5.440	4.391	67.993	54.892

29	Sikkerhedsstillelse				
	Over for Danmarks Nationalbank er der stillet sikkerhed i				
	Obligationer til dagsværdi	20.913	22.440	20.913	22.440
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	20.913	16.483	20.913	16.483
	Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør				
	Obligationer til dagsværdi	8.111	11.916	8.111	11.916
	Heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	4.707	7.071	4.707	7.071

I henhold til realkreditlovgivningen har de udstedte realkreditobligationer, herunder Særligt Dækkede Realkredit Obligationer (SDRO) sikkerhed i de bagvedliggende realkreditudlån.

Note Mio. kr.

## 30 Eventualforpligtelser

Realkredit Danmark koncernens størrelse og forretningsomfang indebærer, at koncernen til stadighed er part i diverse tvister. De verserende tvister 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 er fællesregistreret for lønsumsafgift og moms med alle væsentlige danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for afregning heraf.

Afgivne garantier og indeståelser, uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån og lignende forpligtelser, der ikke er indregnet i balancen, udgør:

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2008	2007	2008	2007
<b>Garantier mv.</b>				
Øvrige garantier	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4
<b>Andre eventualforpligtelser</b>				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån	647	732	647	732
Øvrige forpligtelser	85	106	80	98
I alt	732	838	727	830
Eventualforpligtelser i alt	736	842	731	834

Note	Mio. kr.				
31	<b>Transaktioner med nærtstående parter</b>				
	Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2008 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.				
		<b>Realkredit Danmark koncernen</b>		<b>Realkredit Danmark A/S</b>	
		2008	2007	2008	2007
	Selskabet har betalt Danske Bank A/S for formidling, håndtering og garantistillelse for realkreditudlån	829	747	829	747
	Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger	111	94	111	94
	Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljevaltning og økonomifunktion mv. varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor	366	397	335	370
	Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S	608	400	598	392
	Selskabet har modtaget renter af realkreditudlån optaget af søsterselskab	112	-	112	-
	Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S	677	230	677	230
	Selskabet har betalt pensionspræmier til Danica koncernen	22	37	19	32
	Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	24.754	22.290	24.555	22.093
	Realkreditudlån til søsterselskab	2.635	-	2.635	-
	Tabsgarantier fra Danske Bank A/S	43.443	42.400	43.443	42.400
	Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	17.870	22.732	17.870	22.732
	Gæld til Danske Bank A/S	8.111	11.918	8.111	11.918
	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	64	102	64	102
	Renteindtægter	3	5	3	5
	Eventuel gæld til nærtstående parter i form af udstedte obligationer er ikke medregnet i de anførte mellemværender, idet de nævnte obligationer er ihændehaverpapirer. Koncernen har i disse tilfælde ikke kendskab til kreditors identitet.				
32	<b>Lån mv. til ledelsen</b>				
	Realkreditudlån ydet på markedsvilkår til				
	Direktion	4	4	4	4
	Bestyrelse	12	8	12	8
33	<b>Indberetning til Finanstilsynet</b>	<b>Realkredit Danmark koncernen</b>			
	For resultat og egenkapital kan forskellen mellem koncernens IFRS-regnskab og indberetning til Finanstilsynet specificeres således	Resultat	Resultat	Egenkapital	Egenkapital
		2008	2007	31. dec. 2008	31. dec. 2007
	Koncernens opgørelse efter IFRS	2.810	2.592	38.568	35.758
	Domicilejendomme	-6	-	57	61
	Pensionsforpligtelser	65	-22	-114	-179
	Skattemæssig effekt	-16	2	17	45
	Koncernens opgørelse efter Finanstilsynets regelsæt	2.853	2.572	38.528	35.685

## 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 (CRD) og finder anvendelse på såvel moderselskabet som Realkredit Danmark koncernen.

Kapitaldækningsreglerne tager udgangspunkt i et minimumskapitalkrav på 8 % af de vægtede aktiver. 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 Kapitalforhold.

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

Kreditgivning baseres på en vurdering af såvel værdien af den belånte ejendom som kundens betalingsevne og -vilje.

Oversat til CRD termer svarer denne praksis til, at en forventning om høj LGD (Loss Given Default) for ejendomsstyper, 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 ejendomsstyper med lav forventet LGD ikke være behov for tilsvarende høj fokus på at sikre en lav PD.

Parcelhuse 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 vurderingsekspert. I visse tilfælde foretages vurderingen af mæglere i koncernens ejendomsmæglerkæde home. I disse tilfælde foretager Realkredit Danmarks vurderingsekspert en efterfølgende stikprøvekontrol.

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

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

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

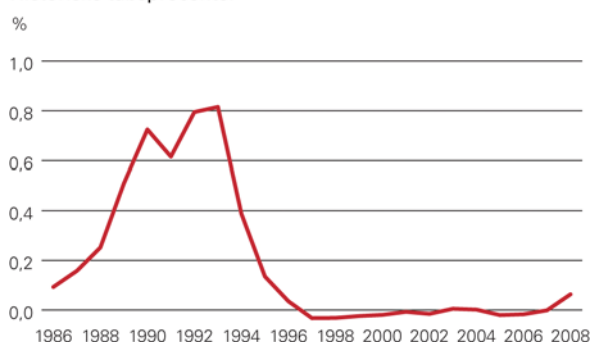
Hovedparten af lånene kan bevilges decentralt. Større lån samt lån til kunder eller ejendomsstyper med større risiko skal dog bevilges centralt i Realkredit Danmarks kreditafdeling eller i visse tilfælde af direktionen eller bestyrelsen.

Efter en årrække med exceptionelt lave tab oplevede Realkredit Danmark i 2008 en stigning i tabene. Finanskrisen har sat sit præg på ejendomsmarkedet og har sammen med de stigende renter gjort det vanskeligere for en del kunder at betale ydelser på deres

lån. Det har betydet en stigning i såvel antallet af konkurser som antallet af tvangsauktioner.

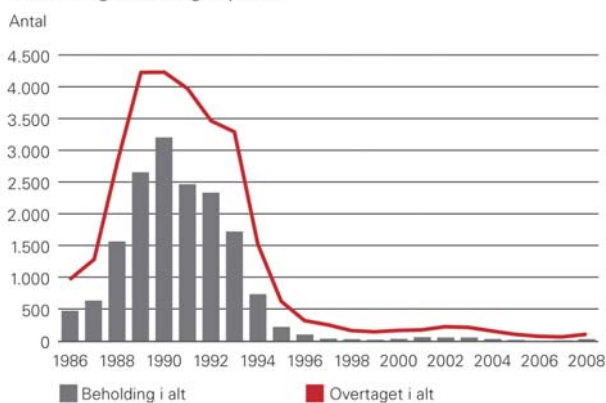
Årets tab og nedskrivninger udgør 422 mio.kr. i 2008 mod en indtægt på 10 mio. kr. i 2007. Der er dog stadig tale om små tab sammenholdt med låneporteføljens størrelse. Tabene svarer således til blot 0,063 % af udlånet. Også set i et historisk perspektiv er tabsniveauet fortsat meget lavt.

### Historiske tabsprocenter



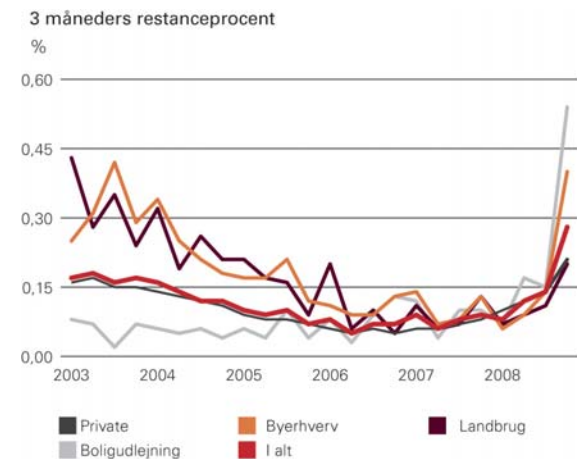
Ligeledes er antallet af overtagne panter fortsat på et historisk sammenhæng meget lavt niveau. Den nuværende beholdning på 23 panter svarer til niveauet i 2004, og udgør kun en brøkdel af beholdningen i 1992, hvor beholdningen udgjorde 2.300 panter.

### Beholdning af overtagne panter



Udviklingen i restanceprocenterne afspejler den aktuelle økonomiske situation hos låntagerne. Udestående restancer vedrørende september terminen 2008 udgjorde 3 måneder efter betalingsfristen 0,28 % af de forfaldne ydelser mod 0,09 % året før.

## Note

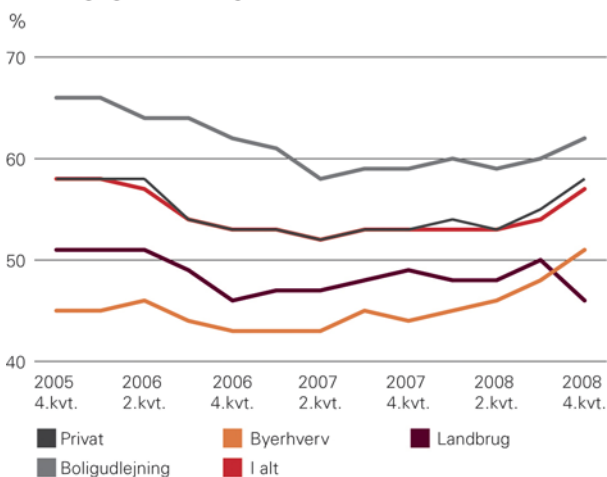


Kreditkvaliteten af Realkredit Danmarks låneportefølje er påvirket af den finansielle uro og af faldende ejendomspriser samt et trægt ejendomsmarked. Disse effekter betyder tilsammen, at det er vanskeligere for låntagere med betalingsproblemer at sælge deres ejendomme uden tab for Realkredit Danmark.

Det betyder ligeledes, at Realkredit Danmarks gennemsnitlige tab pr. ejendom bliver højere.

De faldende ejendomspriser betyder, at Realkredit Danmarks gennemsnitlige LTV (Loan to Value) – beregnet på basis af den yderste udlånskrone i hver ejendom – er steget fra 53 % ultimo 2007 til 57 % ultimo 2008. Til sammenligning var den gennemsnitlige LTV ultimo 2005 på 58 %.

### Udvikling i gennemsnitlig LTV



En anden måde at illustrere LTV på – frem for som et gennemsnit – er at fordele hver enkelt udlånskrone efter, hvor den er placeret i ejendommens prioritetsstilling. Som illustreret i figuren viser en fordeling efter denne metode, at 72 % af den samlede udlånsportefølje har sikkerhed indenfor 40 % af ejendommens værdi, og at 91 % har sikkerhed indenfor 60 %.

### Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2008

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	154	125	79	35	5	398
Byerhverv	42	31	17	6	1	97
Landbrug	25	17	7	1	0	50
Boligudlejning	54	35	22	12	2	125
Vægtet fordeling	41%	31%	19%	8%	1%	100%
I alt, mia. kr.	275	208	125	54	8	670

En stor del af Realkredit Danmarks lån til privatmarkedet formidles via Danske Banks filialer med en tabsgaranti. Disse garanterede lån udgør aktuelt 46 % af de 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 2008 lån for i alt ca. 187 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 43 mia. kr. I 2007 udgjorde de tilsvarende beløb ca. 183 mia. kr., og 42 mia. kr.

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 11 hovedklasser og 27 underklasser. Som det fremgår af nedenstående tabel udgør lån med en LTV større end 80 % givet til kunder med en af de fire dårligste klassifikationer blot 1 mia. kr., svarende til 0,12 % af de samlede udlån.

### Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori

Rating-kategori	Loan to Value					I alt Mia. kr.
	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%	
1	7	4	2	0	0	13
2	25	20	10	2	0	57
3	62	42	24	11	2	141
4	51	36	20	7	1	115
5	48	38	24	10	1	121
6	40	31	19	8	1	99
7	22	19	14	7	1	63
8	17	15	12	6	1	51
9	2	2	1	0	0	5
10	1	1	0	0	0	2
11	1	1	1	0	0	3
I alt	276	209	127	51	7	670



# Noter

Note

Ydelsesrestancer	Udlånsportefølje Mio. kr.		Loan to value %		Ydelsesrestance Sept.-termin i %	
	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2007
Privat	398.195	386.214	58	53	0,21	0,08
Byerhverv	96.502	77.313	51	44	0,40	0,13
Landbrug	50.217	43.726	46	49	0,20	0,13
Boligudlejning	124.977	120.556	62	59	0,54	0,10
Udlån i alt	669.891	627.809	57	53	0,28	0,09

## Note

### Markedsrisiko

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for selskabets rente-, aktie- og valutakursrisiko i overensstemmelse med bestemmelserne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. 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 385 mio. kr. Ved udgangen af 2008 udgjorde denne renterisiko 34 mio. kr. mod 64 mio. kr. året før.

Renterisikoen på øvrige aktiver og forpligtelser samt ikke balancerførte poster, herunder især egenbeholdningen, må efter lovgivningens regler maksimalt udgøre 8 % af basiskapitalen, det vil sige 3.080 mio. kr. Ved udgangen af 2008 udgjorde renterisikoen på disse poster 316 mio. kr. mod 352 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 350 mio. kr. ved udgangen af 2008, svarende til 0,9 % af basiskapitalen. Året før udgjorde renterisikoen 282 mio. kr.

### Likviditetsrisiko

Realkredit Danmark finansierer løbende udlånsaktiviteterne ved udstedelse af obligationer, hvorfor likviditetsrisikoen er meget begrænset.

### Aktiekursrisiko

Aktiekursrisiko opgøres som kursværdien af koncernens beholdninger af aktier og kapitalandele m.v. Der er fastlagt interne rammer for, hvor stor den samlede aktiekursrisiko må være. Ved udgangen af 2008 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 76 mio. kr. mod 72 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 38 mio. kr. Ved udgangen af 2008 udgjorde valutakursrisikoen 1 mio. kr. mod 2 mio. kr. året før.

### Derivater

Derivater anvendes kun til afdækning af risici inden for realkreditvirksomheden, og optages til dagsværdi i regnskabet. I 2008 blev der udelukkende anvendt terminsaftaler og futures samt repo-/reversefor-retninger. Markedsrisiciene på disse indgår i opgørelsen af de ovenfor nævnte risici.

### Pensionsrisiko

Koncernens pensionsrisiko udgør den risiko, som koncernen har for krav om yderligere betalinger 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 pensionforpligtelser med tilsvarende aktiver for så vidt angår primært løbetid og volatilitet. Der henvises i øvrigt til note 23 for præsentationen af koncernens ydelsesbaserede pensionsordning.

Afløede finansielle instrumenter	31.12.2008			31.12.2007		
	Nominal værdi	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Nominal værdi	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi
Mio. kr.						
<b>Rentekontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	121.331	56	41	92.919	4	14
Terminer/futures, salg	34.997	33	290	30.490	37	21
<b>Valutakontrakter</b>						
Terminer/futures, køb	29.815	-	-	125	-	-
Terminer/futures, salg	559.215	-	-	-	-	-
I alt		89	331		41	35
<b>Uafviklede spotforretninger</b>						
Rentekontrakter, køb	978	1	-	798	1	-
Rentekontrakter, salg	941	-	1	2.734	2	2
Valutakontrakter, køb	-	-	-	223	-	-
I alt		1	1		3	2

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

## Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	2008	2007	2006	2005	2004
<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	4.424	4.225	3.414	4.352	4.268
Kursreguleringer	607	235	545	-291	-353
Udgifter til personale og administration	1.003	1.184	1.162	1.242	1.347
Nedskrivninger på udlån	422	-10	-105	-118	-18
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	2	10	-	26	23
Årets resultat	2.810	2.592	2.356	2.417	2.066
Udlån	670.362	628.142	603.020	569.648	525.035
Egenkapital	38.568	35.758	33.166	30.810	29.718
Aktiver i alt	710.922	694.203	663.277	625.853	576.609
<b>NØGLETAL</b>					
Solvensprocent	56,6	10,5	10,2	10,1	10,1
Kernekapitalprocent	56,5	10,5	10,2	10,0	10,0
Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,1	10,0	10,1	10,5	9,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,6	7,5	7,4	8,0	7,2
Indtjening pr. omkostningskrone	3,62	3,91	4,02	3,81	3,03
Valutaposition (%)	4,2	1,9	1,8	0,9	1,3
Udlån i forhold til egenkapital	17,4	17,6	18,4	18,5	17,7
Årets udlånsvækst (%)	5,4	6,4	8,1	8,5	4,6
Årets nedskrivningsprocent	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

## Realkredit Danmark A/S

<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	4.413	4.214	3.407	4.344	4.262
Kursreguleringer	607	235	549	-253	-353
Udgifter til personale og administration	820	1.089	1.163	1.175	1.266
Nedskrivninger på udlån	417	-10	-105	-118	-18
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	15	47	45	78	59
Årets resultat	2.853	2.572	2.254	2.394	2.069
Udlån	670.320	628.103	602.987	569.621	525.007
Egenkapital	38.528	35.685	33.107	30.831	29.756
Aktiver i alt	710.871	694.116	663.201	625.860	576.631
<b>NØGLETAL</b>					
Solvensprocent	56,8	10,5	10,2	10,1	10,1
Kernekapitalprocent	56,7	10,5	10,2	10,0	10,0
Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,3	9,9	9,6	10,3	9,5
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,7	7,5	7,1	7,9	7,2
Indtjening pr. omkostningskrone	4,07	4,14	3,88	3,96	3,16
Valutaposition (%)	4,2	1,9	1,8	0,9	1,3
Udlån i forhold til egenkapital	17,4	17,6	18,4	18,5	17,6
Årets udlånsvækst (%)	5,4	6,4	8,1	8,5	4,6
Årets nedskrivningsprocent	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0

Nøgletallene er fastlagt i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.fl. Solvens- og kernekapitalprocent er fra 2008 opgjort efter CRD

---

Note

---

	Selskabs- kapital 1.000 enheder	Årets resultat Mio. kr.	Egen- kapital Mio. kr.	Ejer- andel %
<b>Koncernoversigt</b>				
<b>Realkredit Danmark A/S, Kgs. Lyngby</b>	630.000 DKK	2.853	38.528	100
<b>Dattervirksomheder</b>				
<b>Ejendomsmæglervirksomhed</b>				
home a/s, Århus	15.000 DKK	13	298	100
<b>Anden virksomhed</b>				
Omegadane SARL, Paris	8 EUR	-	-	100
<b>Associerede virksomheder</b>				
<b>Anden virksomhed</b>				
e-nettet Holding A/S, København	11.000 DKK	4	91	25
For e-nettet Holding A/S kan desuden oplyses: Aktiver i alt 189 mio. kr. Forpligtelser i alt 98 mio. kr. Indtægter i alt 14 mio. kr. Realkredit Danmarks tilgodehavende pr. 31. december 2008 udgør 0 mio. kr. (31. december 2007: 5 mio. kr.).				

Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport

## HOVEDTAL – REALKREDIT DANMARK KONCERNEN – KVARTALSUDVIKLING

PERIODENS RESULTAT Mio. kr.	Året 2008	Året 2007	Indeks 08/07	4. kvartal 2008	3. kvartal 2008	2. kvartal 2008	1. kvartal 2008	4. kvartal 2007
Bidragsindtægter	2.954	2.833	104	746	744	736	728	721
Nettorenteindtægter	1.963	1.740	113	570	524	438	431	482
Nettogebyrer	-431	-340	127	-105	-106	-113	-107	-81
Handelsindtægter	547	237	231	290	294	-168	131	134
Øvrige indtægter	149	160	93	28	29	38	54	34
Indtægter i alt	5.182	4.630	112	1.529	1.485	931	1.237	1.290
Driftsomkostninger	1.010	1.194	85	278	236	247	249	310
Resultat før nedskr. på udlån	4.172	3.436	121	1.251	1.249	684	988	980
Nedskrivninger på udlån	422	-10	-4.220	380	33	12	-3	-21
Resultat før skat	3.750	3.446	109	871	1.216	672	991	1.001
Skat	940	854	110	215	304	177	244	239
Periodens resultat	2.810	2.592	108	656	912	495	747	762

## BALANCE (ULTIMO PERIODEN)

BALANCE (ULTIMO PERIODEN) Mio. kr.								
Tilgodehavender hos kredit- institutter mv.	25.069	23.178	108	25.069	21.717	13.253	13.731	23.178
Realkreditudlån	669.891	627.809	107	669.891	643.234	635.184	642.586	627.809
Obligationer og aktier mv.	13.062	40.059	33	13.062	5.064	3.024	5.426	40.059
Øvrige aktiver	2.900	3.157	92	2.900	2.040	1.510	1.867	3.157
Aktiver i alt	710.922	694.203	102	710.922	672.055	652.971	663.610	694.203
Gæld til kreditinstitutter mv.	8.111	11.918	68	8.111	13.251	3.171	7.928	11.918
Udstedte realkreditobligationer	647.731	630.844	103	647.731	607.518	602.219	611.061	630.844
Øvrige passiver	16.512	15.683	105	16.512	13.374	10.581	8.116	15.683
Egenkapital	38.568	35.758	108	38.568	37.912	37.000	36.505	35.758
Forpligtelser og egenkapital i alt	710.922	694.203	102	710.922	672.055	652.971	663.610	694.203

## NØGLETAL

Periodens resultat i % p.a. af gns. egenkapital	7,6	7,5		6,9	9,7	5,4	8,3	8,6
Omkostninger i % af indtægter	19,5	25,8		18,2	15,9	26,5	20,1	24,0
Solvensprocent (inkl. periodens resultat)	56,6	10,5		56,6	62,2	62,8	64,4	10,5
Kernekapitalprocent (inkl. periodens resultat)	56,5	10,5		56,5	62,2	62,7	64,4	10,5
Heltidsmedarbejdere, ultimo	520	519		520	519	521	513	519

Solvens- og kernekapitalprocent er fra 2008 opgjort efter CRD. Kvartalsopstilling er baseret på de offentliggjorte delårsrapporter, der ikke er reviderede

# Serieregnskaber

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	
		<b>Resultatopgørelse</b>						
		Udlånsindtægter	1,7	1,5	0,0	3,9	0,2	0,0
1		Renter mv., netto	4,7	4,2	11,1	13,9	1,3	0,0
1		Administrationsudgifter mv.	4,7	7,2	0,1	19,1	0,1	0,0
		Nedskrivninger på udlån	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
		Skat	0,4	-0,3	2,7	-0,3	0,3	0,0
2		Årets resultat	1,3	-1,2	8,3	-1,0	1,1	0,0
		<b>Balance - aktiver</b>						
		Realkreditudlån mv.	530,6	339,7	2,8	1.199,1	10,1	0,0
		Øvrige aktiver	110,2	89,7	199,8	332,9	20,7	0,0
		Aktiver i alt	640,8	429,4	202,6	1.532,0	30,8	0,0
		<b>Balance - passiver</b>						
3		Udstedte obligationer	556,4	356,4	3,6	1.282,0	15,7	0,0
		Øvrige passiver	6,5	4,3	2,0	15,5	0,3	0,0
4		Egenkapital	77,9	68,7	197,0	234,5	14,8	0,0
5		Passiver i alt	640,8	429,4	202,6	1.532,0	30,8	0,0
Note	Mio. kr.	Provins- hypotek- foreningen for Danmark	Serier uden tilbage- betalingspligt	Danske Kredit	SDRO	Andre reserver	I alt	
		<b>Resultatopgørelse</b>						
		Udlånsindtægter	0,2	86,9	15,7	870,0	2.009,9	2.990,0
1		Renter mv., netto	0,6	47,7	8,3	529,3	1.999,8	2.620,9
1		Administrationsudgifter mv.	1,1	52,6	17,4	265,6	1.008,0	1.375,9
		Nedskrivninger på udlån	0,0	-32,8	0,5	145,4	303,7	416,8
		Skat	-0,1	28,7	1,5	247,1	684,0	964,0
2		Årets resultat	-0,2	86,1	4,6	741,2	2.014,0	2.854,2
		<b>Balance - aktiver</b>						
		Realkreditudlån mv.	10,1	25.495,1	2.388,2	233.724,8	406.478,0	670.178,5
		Øvrige aktiver	11,0	2.900,2	238,3	181.162,3	45.634,0	230.699,1
		Aktiver i alt	21,1	28.395,3	2.626,5	414.887,1	452.112,0	900.877,6
		<b>Balance - passiver</b>						
3		Udstedte obligationer	13,3	27.427,7	2.504,1	401.982,9	418.837,4	852.979,5
		Øvrige passiver	0,2	287,6	26,6	4.202,3	4.579,8	9.125,1
4		Egenkapital	7,6	680,0	95,8	8.701,9	28.694,8	38.773,0
5		Passiver i alt	21,1	28.395,3	2.626,5	414.887,1	452.112,0	900.877,6

# Serieregnskaber

Note	Mio. kr.	
1	<p>Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 1 og 2, er renter m.v., 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 m.v. 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 m.v.</p>	2008
2	<p><b>Årets resultat serieregnskaber</b></p> <p>Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 2.853,3</p> <p>Overførte andele til andre reserver mv. 11,0</p> <p>Opskrivning af ejendomme ført på egenkapital -10,1</p> <hr/> <p>Årets resultat serieregnskaber 2.854,2</p>	
3	<p><b>Udstedte obligationer serieregnskaber</b></p> <p>Udstedte obligationer ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 647.731,3</p> <p>Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 182.816,6</p> <p>Periodiserede renter egne obligationer 22.431,6</p> <hr/> <p>Udstedte obligationer serieregnskaber 852.979,5</p>	
4	<p><b>Egenkapital serieregnskaber</b></p> <p>Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 38.528,5</p> <p>Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972 244,5</p> <hr/> <p>Egenkapital serieregnskaber 38.773,0</p>	
5	<p><b>Balance serieregnskaber</b></p> <p>Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 710.871,3</p> <p>Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 182.816,6</p> <p>Periodiserede renter egne obligationer 7.189,7</p> <hr/> <p>Balance serieregnskaber 900.877,6</p>	
6	<p><b>Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver</b></p> <p>Der er i 2008 sket nedenstående til- eller fraførsler af midler (netto) mellem de enkelte foreninger og andre reserver.</p> <p>Overført fra/til egenkapital:</p> <p>Serier uden tilbagebetalingspligt 2.796,1</p> <p>Danske Kredit -29,8</p> <p>Andre reserver -2.766,3</p> <hr/> <p>I alt 0,0</p>	

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2008.

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 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008. 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.

Kgs. Lyngby, den 5. februar 2009

## Direktionen

Sven Holm  
administrerende direktør

Carsten Nøddebo Rasmussen  
direktør

## Bestyrelsen

Sven Lystbæk  
formand

Henrik Normann  
næstformand

Tonny Thierry Andersen

Per Skovhus

Max Jeppesen

Klaus Pedersen



# Revisionspåtegninger

## Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008, omfattende ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, kapitalforhold, pengestrømsopgørelse, noter, serieregnskaber, og ledelsespåtegning. 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 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 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 5. februar 2009

Jens Peter Thomassen  
Revisionschef

Lene Christensen  
Afdelingsdirektør

# Revisionspåtegninger

## De uafhængige revisorers påtegning

Til aktionærerne i Realkredit Danmark A/S

Vi har revideret årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008, omfattende ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, kapitalforhold, pengestrømsopgørelse, noter, serieregnskaber og ledelsespåtegning. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter Lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

## Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

## Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

## Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 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 5. februar 2009

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Per Gunslev

statsautoriserede revisorer

Søren Peter Nielsen

Grant Thornton

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Stener Jørgensen Ole Fabricius

statsautoriserede revisorer

# 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

**Sven Lystbæk**, formand  
Bankdirektør, Danske Bank A/S  
Født den 26.09.1951

Bestyrelsesmedlem i:

6 helejede datterselskaber af Danske Bank A/S.  
Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse (formand)  
Multidata Holding A/S (næstformand)  
Multidata A/S (næstformand)  
PBS Holding A/S (næstformand)  
PBS A/S (næstformand)  
Værdipapircentralen A/S (formand)  
Visa Europe Limited

**Henrik Normann**, næstformand  
Direktør, Danske Bank A/S  
Født den 26.03.1953

Bestyrelsesmedlem i:

2 helejede datterselskaber af Danske Bank A/S.  
Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse  
Multidata Holding A/S  
Multidata A/S  
OMX Nordic Exchange Group Oy  
PBS Holding A/S  
PBS A/S

**Tonny Thierry Andersen**  
Bankdirektør, Danske Bank A/S  
Født den 30.09.1964

Bestyrelsesmedlem i:

5 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:

Danmarks Skibskredit A/S (formand)  
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 (indtil 01. 01. 2009)  
Realkreditforeningen (fra 20.05 2008) (formand)

**Carsten Nøddebo Rasmussen**  
Direktør  
Født den 15.08.1964  
Indtrådt i direktionen den 01.12.2006

Bestyrelsesmedlem i:

home a/s (næstformand)  
Realkreditrådet (indtil 01. 01. 2009)  
Realkreditforeningen (fra 20.05 2008)  
Medlem af Fondsrådet (indtil 01. 01 2009)  
FOF, Kgs. Lyngby (formand)

# Supplerende information

## Finanskalender

- Generalforsamling:  
3. marts 2009
- Delårsrapport for 1. kvartal 2009:  
5. maj 2009
- Delårsrapport for 1. halvår 2009:  
11. august 2009
- Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2009:  
3. november 2009

## Kontaktperson

Administrerende direktør Sven Holm,  
Telefon 45 13 20 81

## Relevante links

[www.rd.dk](http://www.rd.dk)

[www.danskebank.com](http://www.danskebank.com)

[www.home.dk](http://www.home.dk)



Realkredit Danmark A/S  
Parallelvej 17  
2800 Kgs. Lyngby  
Telefon 70 12 53 00

[www.rd.dk](http://www.rd.dk)  
E-mail [rd@rd.dk](mailto:rd@rd.dk)