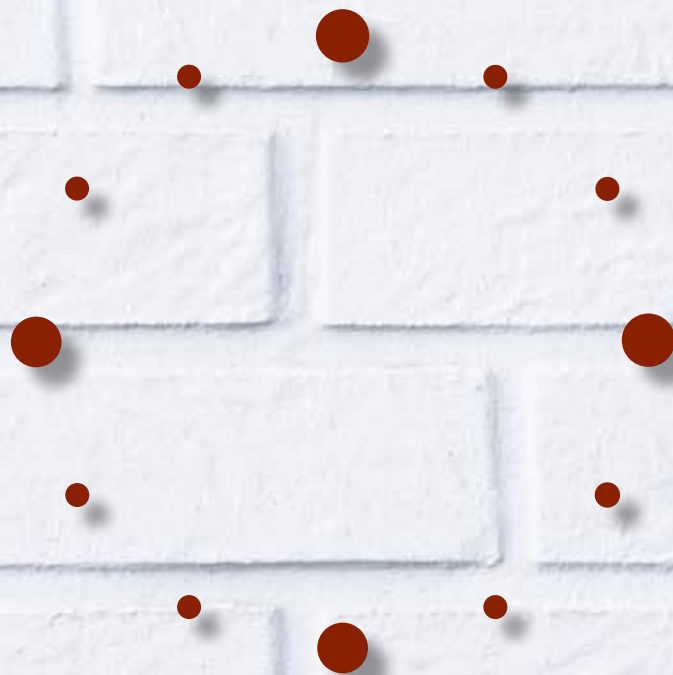


# Årsrapport 2010



**BRF** kredit

En god ven af huset

# Indhold

2	Kort om BRFkredit
3	Hoved- og nøgletal for BRFkredit
4	Ledelsens beretning
9	Samfundsansvar (CSR –Corporate social responsibility)
10	Resultat i forhold til forventning
11	Realkreditmarkedet
14	Forretningsområderne
16	Obligationsudstedelse
20	Risikostyring
27	Medarbejdere
29	Datterselskaber og associerede selskaber
31	Selskabsledelse (Corporate Governance)
35	Bestyrelsens ledelseshverv
38	Direktionens ledelseshverv
39	Erklæring vedrørende Koncernrevisionsudvalget
40	Ledelsespåtegning
41	Revisionspåtegninger
43	Resultatopgørelse
43	Totalindkomst
44	Balance
45	Egenkapitalopgørelse
47	Pengestrømsopgørelse
48	Basis- og beholdningsopgørelse
50	Noter
83	Serieregnskaber
85	Ordforklaring

# Kort om BRFkredit-koncernen\*

## Mission

BRFkredit finansierer fast ejendom og tilbyder dertil knyttede finansielle produkter og services.

## Vision

- at **låntagere** oplever BRFkredits salg og rådgivning som markedets enkleste og BRFkredits produkter og priser som værende blandt de bedste og mest konkurrencedygtige.
- at **obligationsinvestorer** vurderer, at de ved køb af BRFkredits obligationer foretager en investering, som giver dem et konkurrencedygtigt afkast.
- at vores **samarbejdspartnere** oplever, at BRFkredits produkter er nemmere at formidle, samt at de tilfører kunder merværdi.
- at sammensætningen af **medarbejdere** er mangfoldig – og at medarbejderne oplever BRFkredit som en sund og attraktiv arbejdsplads.

\* BRFkredit-koncernen omtales som BRFkredit i det følgende.



# Hoved- og nøgletal for BRFkredit

Beløb i millioner kroner

## BASIS-/BEHOLDNINGSINDTJENING SAMT ÅRETS RESULTAT

	2010	2009	2008	2007	2006
Basisindtægter fra udlånsvirksomhed m.v.	1.413	1.286	1.122	1.050	923
Basisindtægter fra Fonds	258	527	488	482	380
<b>Basisindtægter i alt</b>	<b>1.671</b>	<b>1.813</b>	<b>1.610</b>	<b>1.532</b>	<b>1.303</b>
Driftsomkostninger og afskrivninger	827	910	917	852	810
<b>Basisindtjening før nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.</b>	<b>844</b>	<b>903</b>	<b>693</b>	<b>680</b>	<b>493</b>
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. (- er en indtægt)	471	2.125	647	56	-129
<b>Basisindtjening før kapitalomkostninger</b>	<b>373</b>	<b>-1.223</b>	<b>46</b>	<b>624</b>	<b>622</b>
Hybrid kernekapital	199	31	-	-	-
Junior Covered Bonds	33	3	-	-	-
Seniorlån	43	-	-	-	-
<b>Basisindtjening</b>	<b>98</b>	<b>-1.257</b>	<b>46</b>	<b>624</b>	<b>622</b>
Beholdningsindtjening	-77	398	-621	106	119
<b>Resultat før skat</b>	<b>21</b>	<b>-858</b>	<b>-575</b>	<b>730</b>	<b>741</b>
Skat (- er en indtægt)	7	-237	-75	142	170
<b>Resultat efter skat</b>	<b>14</b>	<b>-621</b>	<b>-500</b>	<b>588</b>	<b>572</b>

## BALANCE I SAMMENDRAG

	2010	2009	2008	2007	2006
Udlån	212.976	221.026	213.909	192.834	178.498
Obligationer og aktier m.v.	9.870	13.307	11.253	13.251	9.804
Øvrige aktiver	8.584	12.496	8.676	8.861	13.097
<b>Aktiver i alt</b>	<b>231.430</b>	<b>246.829</b>	<b>233.838</b>	<b>214.946</b>	<b>201.399</b>
Udstedte obligationer <sup>1)</sup>	198.383	200.338	186.979	192.893	179.474
Øvrige passiver	23.305	36.761	36.469	11.006	11.551
Egenkapital	9.742	9.730	10.390	11.047	10.374
<b>Passiver i alt</b>	<b>231.430</b>	<b>246.829</b>	<b>233.838</b>	<b>214.946</b>	<b>201.399</b>

<sup>1)</sup> Udstedte obligationer er i 2010 og 2009 modregnet med beholdningen af egne realkreditobligationer for henholdsvis 98 mia. kr. og 102 mia. kr.

## UDVALGTE NØGLETAL

	2010	2009	2008	2007	2006
Indtjening pr. omkostningskrone	1,02	0,72	0,64	1,80	2,08
Årets udlånsvækst	-4,1	1,3	9,2	10,9	11,5
Udlån i forhold til egenkapital	21,9	22,7	20,6	17,5	17,2
Bruttonyudlån (obligationsrestgæld), mio. kr.	22.946	40.394	38.348	43.785	46.618
Antal nye lån	14.500	23.900	17.600	21.900	29.600
Restanceprocent (105 dg), ultimo	1,04	2,67	1,85	0,19	0,07
Årets nedskrivningsprocent	0,2	0,9	0,3	0,0	-0,1
Driftsomkostninger og afskrivninger i pct. af gns. udlånsportefølje	0,38	0,41	0,44	0,45	0,47
Solvensprocent	13,5	13,0	12,3	12,6	12,5
Kernekapitalprocent	13,7	13,3	12,3	10,9	10,8
Egenkapitalforrentning før skat	0,2	-8,5	-5,4	6,8	7,4
Egenkapitalforrentning efter skat	0,1	-6,2	-4,7	5,5	5,7
Seriereservefonde, mio. kr.	4.419	7.510	8.091	8.716	8.322
Aktiekapital og øvrige reserver, mio. kr.	5.323	2.220	2.299	2.331	2.052
Basiskapital, mio. kr.	11.143	11.155	10.085	12.532	11.858
Valutaposition, pct.	4,3	4,8	3,8	2,7	2,0

# Ledelsens beretning

Bestyrelsen har den 24. februar 2011 godkendt BRFkredits årsrapport for 2010.

BRFkredits resultat før skat blev et overskud på 21 mio. kr. i 2010 mod et underskud på 858 mio. kr. i 2009. Efter skat viser resultatet et overskud på 14 mio. kr. sammenlignet med et underskud på 621 mio. kr. i 2009.

Efter indregning af årets resultat udgjorde solvensprocenten 13,5 ultimo 2010. Opgjort alene på kernekapitalen var solvensnøgletallet 13,7 ultimo 2010. Solvensbehovet er opgjort til 8,7 pct. Bestyrelsen foreslår, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010.

## Bestyrelsen udtaler

'BRFkredit fik i 2010 et overskud før skat på 21 mio. kr., der især skyldtes markant forbedrede resultater i 3. og 4. kvartal 2010 som følge af stigende basisindtægter fra udlånet, faldende omkostninger og navnlig et fald i nedskrivningsbehovet. BRFkredits resultatfremgang siden 1. halvår 2009 skyldes de tiltag, der blev sat i værk i 2009 samt forbedrede konjunkturer.

2010 har været et år præget af konsolidering, hvor der blandt andet har været arbejdet med at nedbringe risici og salg af overtagne ejendomme.

Bestyrelsen konstaterer med tilfredshed, at det i løbet af 2010 er lykkedes at sælge ejendomme for mere end 2,4 mia. kr. i et i øvrigt vanskeligt marked for erhvervsjendomme.

I 2010 er kreditkvaliteten i Kapitalcenter E blevet forbedret, blandt andet som følge af faldende restancer og reduktion i antallet af overtagne ejendomme. Med baggrund heri har Moody's Investors Service i slutningen af 2010 nedsat kravet til BRFkredits overkapitalisering fra 13,5 pct. til 9,5 pct. af udlånet i kapitalcenter E svarende til en reduktion af kapitalkravet på 4 mia. kr. Det nye krav afspejler fortsat en meget høj sikkerhed for BRFkredits investorer, idet Moody's krav om kapital bag Kapitalcenter E aktuelt udgør ca. 10 mia. kr.

I 2009 indgik BRFkredit aftale om en ramme for statsgaranti vedrørende seniorgæld og Junior Covered Bonds. Rammen blev udnyttet i 2. kvartal 2010, idet BRFkredit udstedte statsgaranteret seniorgæld for i alt 7,2 mia. kr. Midlerne fra udstedelsen anvendes til at styrke kapitalgrundlaget i det aktive kapitalcenter E.

Det er bestyrelsens forventning, at konsolideringen vil fortsætte i 2011. For 2011 forventes et resultat, der er bedre end resultatet for 2010.'

## Begivenheder indtruffet efter regnskabsårets udløb

Efter regnskabsårets udløb har det statslige selskab Finansiell Stabilitet overtaget Amagerbanken efter bankens konkurs.

BRFkredit-koncernen har ikke eksponeringer mod Amagerbanken i form af kreditfaciliteter, obligationer eller aktier i Amagerbanken.

Amagerbanken har i enkelte tilfælde stillet garantier overfor BRFkredit på vegne af kunder. Efter Amagerbankens sammenbrud vil disse garantier ikke blive honoreret fuldt ud i en given situation. Den skønnede effekt heraf er indregnet i nedskrivningerne for 2010.

Endvidere hæfter BRFbank i lighed med øvrige danske pengeinstitutter for det tab, som Indskydergarantifonden må imødesee i forbindelse med Amagerbankens konkurs. BRFbanks seneste opgjorte andel af sektorens indeståelse over for Garantifonden for Indskydere udgør 0,55 pct. Herudover har BRFbank pr. 4. februar 2011 et nettotilgodehavende hos Amagerbanken som led i almindelige handelsaktiviteter. Handelsaktiviteterne forventes at medføre et tab for BRFbank på under 1 mio. kr.

## Resultat – kort fortalt

- Basisindtægter fra udlånsvirksomhed m.v. steg i 2010 med 127 mio. kr. til 1.413 mio. kr. mod 1.28 mio. kr. i 2009
- Basisindtægter fra Fonds faldt fra 527 mio. kr. i 2009 til 258 mio. kr. i 2010. Forskellen skyldes et fald i den risikofrie rente
- Omkostningerne faldt med 9 pct. til 827 mio. kr. i 2010 mod 910 mio. kr. i 2009
- Driftsvirkningen af nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. faldt i 2010 med 1.654 mio. kr. til 471 mio. kr. mod 2.125 mio. kr. i 2009
- Årets nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. i BRFkredit a/s udgør 363 mio. kr., mens nedskrivninger på udlån og tilgodehavender

m.v. i BRFbank a/s udgør 108 mio. kr. Nedskrivningerne er fordelt med 358 mio. kr. på privatkunder og 113 mio. kr. på erhvervs-kunder

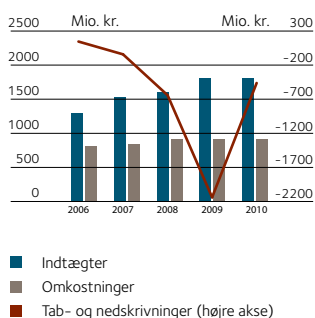
- Restanceprocenten målt 15 dage efter 4. kvartal 2010 udgjorde 1,94 mod 4,22 i samme periode 2009, og restanceprocenten 105 dage efter septemberterminen 2010 udgjorde 1,04 mod 2,67 i samme termin 2009
- Der er i 2010 solgt overtagne ejendomme for i alt 2.444 mio. kr., som har medført en positiv driftsvirkning, da disse generelt sælges til mere end de bogførte værdier. Beholdningen af overtagne ejendomme udgør ultimo 2010 985 mio. kr. Efter regnskabsårets afslutning er der indgået endelige aftaler om salg for yderligere 161 mio. kr.

- Beholdningsindtjeningen fra fonds-placeringer blev en udgift på 77 mio. kr. i 2010 mod en indtægt på 398 mio. kr. i 2009

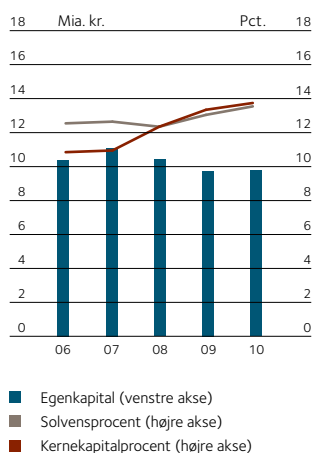
## Kapitalgrundlag pr. 31. december 2010

- Solvensbehovet udgjorde 8,7 pct. eller 7,2 mia. kr.
- Kernekapital- og solvensprocent var henholdsvis 13,7 og 13,5
- Egenkapitalen udgjorde 9.742 mio. kr. Kerne- og basiskapitalen udgjorde henholdsvis 11.390 mio. kr. og 11.143 mio. kr.
- BRFkredits kapitalmæssige overdækning i forhold til solvensbehovet udgjorde 3,9 mia. kr.

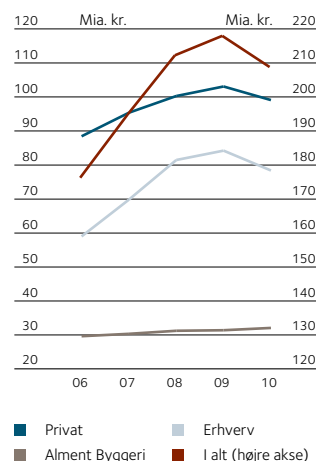
### INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER



### EGENKAPITAL OG SOLVENSPROCENT



### PORTEFØLJEUDVIKLINGEN



## BRFKredits segmenter

BRFKredit består af moderselskabet BRFKredit a/s, BRFKredit Bank a/s, Ejendomsselskabet Nørreport 26, 8000 Århus C. A/S samt Ejendoms-selskabet Nørgaardsvej 37-41, 2800 Lyngby A/S.

BRFKredits forretningsaktiviteter er opdelt i to segmenter:

- 1) Realkredit m.v.
- 2) Fondsforvaltning

## Realkredit m.v.

Realkredit m.v. omfatter finansielle aktiviteter inden for forretningsområderne Privat, Erhverv, Alment Byggeri samt aktiviteterne i BRFbank. Segmentet omfatter endvidere et risikofrit afkast af egenbeholdningen.

Basisindtjeningen for 'Realkredit m.v.' blev i 2010 et overskud på 98 mio. kr. mod et underskud på 1.257 mio. kr. i 2009.

Basisindtjeningen er sammensat af følgende:

## Basisindtægter fra udlånsvirksomhed m.v.

Basisindtægter fra udlånsvirksomhed består primært af bidragsindtægter, kurtage- og gebyrindtægter fra realkreditvirksomheden samt indtægter fra bankudlån og udgjorde i 2010 1.413 mio. kr. mod 1.286 mio. kr. i 2009.

Bidragsindtægterne udgjorde 1.279 mio. kr. i 2010 mod 1.018 mio. kr. i

2009. Kurtage- og gebyrindtægter (netto) udgjorde 11 mio. kr. i 2010 mod 100 mio. kr. i 2009. Faldet i kurtage- og gebyrindtægter skyldes primært mindre udlåns- og konverteringsaktivitet.

## Basisindtægter fra Fonds

Basisindtægter fra Fonds, der primært består af et risikofrit afkast af egenbeholdningen samt afkast af obligationer i basisbeholdninger, morarenter m.v., udgjorde 258 mio. kr. i 2010 mod 527 mio. kr. i 2009. I 2010 udgjorde det risikofrie afkast 147 mio. kr., mod 348 i 2009. Forskellen på 201 mio. kr. skyldes primært faldet i den risikofrie rente.

## Driftsomkostninger og afskrivninger

Driftsomkostninger inklusive afskrivninger udgør 827 mio. kr. i 2010 mod 910 mio. kr. året før. Faldet skyldes hovedsageligt faldende løn- og administrationsomkostninger.

Omkostningsprocenten udgør i 2010 0,38 mod 0,41 i 2009.

## Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. udgør 471 mio. kr. i 2010 mod 2.125 mio. kr. i 2009. I forhold til det samlede udlån udgør driftsvirkningen 0,2 pct. i 2010 og 0,9 pct. i 2009. Selvom niveauet for nedskrivninger på udlån og tilgodehavender fortsat er højt, har udviklingen været positiv siden de store nedskrivninger i 1. halvår 2009.

Driftsvirkningen i 2010 er fordelt med en reduktion af individuelle nedskrivninger på 228 mio. kr., en forøgelse af gruppevise nedskrivninger på 23 mio. kr. samt konstaterede tab m.v. på 676 mio. kr. Af den samlede driftsvirkning vedrører 363 mio. kr. BRFKredit a/s, og 108 mio. kr. vedrører BRFbank a/s. Tab og nedskrivningerne er fordelt med 358 mio. kr. på privatkunder og 113 mio. kr. på erhvervs-kunder.

De samlede nedskrivninger ultimo december 2010 udgør 2.128 mio. kr. svarende til 1,0 procent af det samlede udlån. Af de samlede nedskrivninger vedrører 1.262 mio. kr. BRFKredit a/s, og 866 mio. kr. vedrører BRFbank a/s. De samlede nedskrivninger fordeler sig med 628 mio. kr. på privatkunder og 1.500 mio. kr. på erhvervs-kunder. De gruppevise nedskrivninger udgør i alt 581 mio. kr.

BRFKredit har ikke givet lån til landbrug, skovbrug og gartneri siden 1992 og har derfor ikke haft behov for at foretage nedskrivninger på dette lånesegment i 2010. Den samlede portefølje af lån til landbrug m.v., herunder landejendomme udelukkende til beboelse, udgør under 0,2 mia. kr.

Restanceprocenterne udviser et fald sammenholdt med samme perioder 2009. 105 dages restancen efter septemberterminen 2010 udgør 1,04 pct. mod 2,67 pct. i 2009, og 15-dages restancen udgør 1,94 pct. efter decemberterminen 2010 mod 4,22 pct. i 2009.

## BRFKREDITS SEGMENTREGNSKAB

Mio kr.	2010			2009		
	Realkredit m.v.	Fondsforvaltning	I alt	Realkredit m.v.	Fondsforvaltning	I alt
Basisindtægter fra udlånsvirksomhed m.v.	1.413			1.286		
Basisindtægter fra Fonds	258			527		
<b>Basisindtægter i alt</b>	<b>1.671</b>			<b>1.813</b>		
Driftsomkostninger og afskrivninger	827			910		
<b>Basisindtjening før nedskrivninger</b>	<b>844</b>			<b>903</b>		
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	471			2.125		
<b>Basisindtjening før kapitalomkostninger</b>	<b>373</b>			<b>-1.223</b>		
Hybrid kernekapital	199			31		
Junior Covered Bonds	33			3		
Seniorlån	43			-		
<b>Basisindtjening</b>	<b>98</b>			<b>-1.257</b>		
Beholdningsindtjening		-77			398	
<b>Resultat før skat</b>			<b>21</b>			<b>-858</b>
Skat (- er en indtægt)			7			-237
<b>Resultat efter skat</b>			<b>14</b>			<b>-621</b>

## RESTANCEPROCENTER

Termin	december 2010	september 2010	juni 2010	marts 2010	december 2009	september 2009
Restanceprocent efter 105 dage	-	1,04	0,91	1,34	1,91	2,67
Restanceprocent efter 15 dage	1,94	3,07	2,40	3,01	4,22	5,80

BRFkredit (koncernen) havde primo 2010 midlertidigt overtagne aktiver for 1.294 mio. kr., hovedsageligt bestående af ejendomme, hvoraf 78 pct. er blevet solgt i 2010. Salget af disse ejendomme m.v. har medført en mindre positiv driftsvirkning i årsregnskabet for 2010. Ejendomme, der stadig er i behold, bliver løbende reguleret til markedsværdi, hvilket har medført en mindre negativ driftsvirkning i årsregnskabet for 2010.

BRFkredit har også i 2010 overtaget en del ejendomme, specielt i 1. halvår, således at de midlertidigt overtagne aktiver udgjorde 2.195 mio. kr. pr. 30. juni 2010. En stor del af ejendommene er afhændet i 2. halvår 2010. BRFkredit har således solgt ejendomme for i alt 2.444 mio. kr. i 2010. Salget af ejendommene sker generelt til lidt højere værdier end de oprindelige bogførte værdier.

BRFkredits beholdning af midlertidigt overtagne aktiver udgør ultimo 2010 985 mio. kr. De midlertidigt overtagne aktiver er i regnskabet maksimalt optaget til markedsværdien, jf. anvendt regnskabspraksis. Af disse aktiver er der efter 31. december 2010 indgået aftaler om salg for yderligere 161 mio. kr.

### Kapitalomkostninger m.v.

Kapitalomkostninger (netto) udgør i alt 275 mio. kr. Beløbet fordeler sig med

199 mio. kr. på Hybrid Kernekapital, 33 mio. kr. på Junior Covered Bonds samt 43 mio. kr. på Seniorlån.

Herudover har der været afholdt udgifter til Bankpakke I på 51 mio. kr., hvoraf 22 mio. kr. er udgiftsført under nedskrivninger på udlån og tilgodehaver.

### Fondsforvaltning

Beholdningsafkastet omfatter det samlede afkast af fondsbeholdningen fratrukket det risikofrie afkast, der overføres til basisindtjeningen.

Det samlede fondsafkast blev i 2010 en indtægt på 114 mio. kr. mod en indtægt på 751 mio. kr. i 2009. Afkastet stammer fra BRFkredits rentebærende investeringer, idet beholdningen af aktier i 2009 blev nedbragt og i 2010 fortsat har været på et beskedent niveau. Aktiebeholdningen udgjorde ultimo året 0,2 mia. kr., som overvejende er placeret i ikke-noterede aktier, herunder VP SECURITIES A/S og E-Nettet Holding A/S.

BRFkredits fondsbeholdning består af ca. 10 mia. kr. rentebærende instrumenter, der hovedsageligt er placeret i stats- og realkreditobligationer, samt finansielle instrumenter som futures, optioner og swaps til risikoafdækning.

BRFkredit har i 2010 haft en begrænset renterisiko på rentebærende instrumenter. Det svarer til mellem 1 pct. og 3 pct. af BRFkredits basiskapital, og det har givet et afkast på niveau med den 1-årige rente.

I lighed med andre finansielle institutter opgør BRFkredit en basisindtjening og en beholdningsindtjening af fondsforvaltningen. Basisindtjeningen opgøres som det risikofrie afkast af fondsbeholdningen. Det risikofrie afkast fastsættes ud fra en kort rente primo året og udgjorde i 2010 147 mio. kr. Det risikofrie afkast fratrækkes beholdningsafkastet og overføres til basisindtjeningen.

Beholdningsafkastet kan således opgøres som det samlede fondsafkast på 114 mio. kr. reguleret for det risikofrie afkast på 147 mio. kr. samt 44 mio. kr., der vedrører risikofrit afkast af provenu fra hybrid kernekapital. Beholdningsindtjeningen udgør herefter en udgift på 77 mio. kr. i 2010 mod en indtægt på 398 mio. kr. i 2009.

### Skat

Skat af årets resultat udgør en udgift på 7 mio. kr. mod en indtægt på 237 mio. kr. for 2009. Den effektive skattesats kan opgøres til 34,8 pct. Forskellen til selskabsskattesatsen på

### FONDSFORVALTNING

Mio kr.	2010	2009
<b>Fondsafkast</b>		
Afkast rentebærende instrumenter	114	609
Afkast aktier	0	142
<b>Fondsafkast i alt</b>	114	751
Risikofrit afkast	-147	-348
Risikofrit afkast hybrid kernekapital	-44	-4
<b>Beholdningsafkast</b>	-77	398

25,0 pct. skyldes primært regulering af skattemæssige indgangsværdier på aktiebeholdningen ved overgang til nye regler for beskatning af kursgevinster. Den forholdsvis høje procentuelle afvigelse i 2010 skyldes, at årets resultat er tæt på 0 kr. Fra og med 2010 er reglerne for beskatning af gevinster og tab på aktier ændret, hvorved BRFkredit bliver skattepligtig af gevinst eller tab på aktier.

### BRFkredits balance, egenkapital og solvens

BRFkredits balance udgjorde 231,4 mia. kr. ultimo 2010 mod 246,8 mia. kr. ultimo 2009. BRFkredits realkreditlån faldt i 2010 med nominelt 8,7 mia. kr. til 208,0 mia. kr. BRFkredits samlede udlån opgjort til regnskabsmæssig værdi udgjorde 213,0 mia. kr. ultimo 2010. Egenkapitalen blev påvirket af årets resultat på 14 mio. kr., værdiregulering af aktier på -3 mio. kr., samt opskrivning af domicilejendomme med 1 mio. kr. Egenkapitalen udgjorde herefter 9.742 mio. kr. ultimo 2010.

Solvens- og kernekapitalprocenten er steget i 2010 og udgør henholdsvis 13,5 pct. og 13,7 pct. Forskellen mellem solvens- og kernekapitalprocenten skyldes grundlæggende, at basiskapitalen for BRFkredit næsten udelukkende består af kernekapital, og at der anvendes den avancerede IRB-metode

### UDVIKLING I EGENKAPITAL

Mio kr.	31. december 2010	31. december 2009
Egenkapital primo	9.730	10.390
Poster – ført direkte på egenkapitalen	-2	-39
Henlagt af årets resultat	14	-621
Egenkapital ultimo	9.742	9.730

ved opgørelsen af kapitalkravet for kreditrisiko. Som følge af sidstnævnte korrigeres basiskapitalen fuldt ud med forskellen mellem de regnskabsmæssige nedskrivninger og de forventede nedskrivninger beregnet efter IRB-metoden, hvorimod kernekapitalen kun justeres med halvdelen af den ovennævnte forskel. Dette medfører, at solvensprocenten bliver lavere end kernekapitalprocenten, når de beregnede nedskrivninger efter IRB-metoden overstiger de regnskabsmæssige nedskrivninger.

Opgørelse af kapitalkravet for kreditrisiko beregnes på baggrund af den avancerede IRB-metode, idet der i denne metode er taget hensyn til minimumskravene i lovgivningens overgangsregler. IRB-metoden skulle oprindeligt være fuldt implementeret i 2010, men overgangsreglerne er forlænget til at gælde til og med 2011. Den fulde effekt af IRB-metoden er således ikke opnået, jf. størrelserne af kapitalkravet med og uden hensyntagen til overgangsreglerne.

Det individuelle solvensbehov er ledelsens vurdering af BRFkredits samlede risici, herunder ledelsens vurdering af den fremtidige indtjening og risiko for tab. Det individuelle solvensbehov er opgjort som den kapital, der er vurderet til at være tilstrækkelig til at dække BRFkredits risici i en stress-situation, i pct. af de risikovægtede poster. For BRFkredit a/s er der før overgangsregler afsat en kapitalreservation på 6,0 mia. kr. til det almindelige kapitalkrav og 0,7 mia. kr. til øvrige risici, der ikke kapitalmæssigt er dækket af det almindelige kapitalkrav. Den tilstrækkelige basiskapital kan derfor opgøres til 6,7 mia. kr. for BRFkredit a/s svarende til et solvensbehov på 8,6 pct. For BRFkredit-koncernen udgør den tilstrækkelige basiskapital 7,2 mia. kr., hvilket svarer til et solvensbehov på 8,7 pct. For yderligere information om BRFkredits solvensbehov og overdækning henvises til brf.dk.

### KRAV TIL BASISKAPITAL OG OVERDÆKNING

	Krav til basiskapital, mia. kr.		Krav til basiskapital, pct.		Overdækning, mia. kr.	
	BRFkredit	BRFkredit-koncernen	BRFkredit	BRFkredit-koncernen	BRFkredit	BRFkredit-koncernen
Kapitalkrav (uden overgangsregel)	6,3	6,6	8,0	8,0	5,1	4,5
Kapitalkrav (med overgangsregel)	7,2	7,7	9,2	9,2	4,2	3,5
Tilstrækkelig basiskapital	6,7	7,2	8,6	8,7	4,6	3,9

### SOLVENS- OG KERNEKAPITALPROCENT FOR BRFKREDIT-KONCERNEN

	31. december 2010	31. december 2009
Kernekapital mio. kr.	11.390	11.386
Basiskapital mio. kr.	11.143	11.155
Risikovægtede aktiver mio. kr.	82.840	85.910
Solvensprocent	13,5	13,0
Kernekapitalprocent	13,7	13,3



# Samfundsansvar (CSR – Corporate social responsibility)

BRFkredits bestyrelse har vedtaget en politik for samfundsansvar, der har fokus på socialt udsatte og grupper som har svært ved at finde fodfæste på arbejdsmarkedet, på kunder inden for det almennyttige område og på medarbejdere og miljø. BRFkredit har etableret en CSR-afdeling, der har til opgave at sikre, at BRFkredits CSR-politik gennemføres.

## Samfundsansvar

BRFkredit har valgt at sætte fokus på socialt udsatte og på grupper, der har svært ved at finde fodfæste på arbejdsmarkedet. BRFkredit har i 2010 haft samarbejde med blandt andre Sandtoften, som er et job- og aktivitetsscenter drevet af Gentofte Kommune, om levering af rengøringsydelser; Center for autisme, om klargøring af cykler for BRFkredits medarbejdere; Fountain House, der er et tilbud til borgere i Københavns Kommune, om praktikforløb; IT-Recycling, der er et projekt tilrettelagt for unge ledige i Ballerup Kommune om klargøring af brugte

computere; om fremskaffelse af praktikpladser til unge, primært flygtninge og indvandrere, gennem bygge- og renoveringsopgaver i almene boligområder. Tilbagemeldingerne fra de mange projekter har været positive.

## Kunder

På kundesiden har BRFkredit valgt at koncentrere CSR-indsatsen inden for det almennyttige område via de såkaldte PÅ TVÆRS™-aktiviteter. PÅ TVÆRS™ arbejder sammen med lokale kræfter om at forbedre vilkår for beboerne og bidrager med erfaringer, ideer og ressourcer. BRFkredit har blandt andet doneret 214 computere til 19 nye initiativer i Danmark. Der er stor opbakning blandt de almennyttige boligselskaber til aktiviteterne inden for PÅ TVÆRS™, og der opleves gode resultater af indsatserne.

## Medarbejdere

I samarbejde med medarbejderne udvikles løbende en række initiativer, der sikrer et godt arbejdsmiljø, en sund og

attraktiv arbejdsplads samt en løbende udvikling af medarbejdernes kompetencer. Medarbejderne bakker op om disse aktiviteter, hvoraf nogle gennemføres i et samarbejde med medarbejdernes faglige organisation.

## Miljø

BRFkredit arbejder for en effektiv og skånsom udnyttelse af ressourcerne i forhold til energiforbrug, affaldshåndtering og reduktion af CO<sub>2</sub>-udledning. BRFkredit har i forbindelse med en intern kampagne reduceret el-forbruget med 14 pct. i forhold til 2009.

## Forventninger til CSR-indsatser i 2011

BRFkredit forventer at videreføre ovennævnte indsatser i 2011 med særlig fokus på nye initiativer via PÅ TVÆRS™ og gennem en øget opmærksomhed på medarbejdernes adfærd i forhold til miljø og klima.



## Resultat i forhold til forventning

Ved offentliggørelsen af årsregnskabet for 2009 blev det anført, at forventningerne til resultatet for 2010 var behæftet med usikkerhed pga. den finansielle krise. Samlet forventedes, at tab og nedskrivninger ville medføre et negativt resultat, der dog var bedre end resultatet for 2009. For hele 2010 forventedes stigende basisindtægter fra udlånsvirksomheden, faldende omkostninger, faldende nedskrivninger på udlån og tilgodehavender samt stigende kapitalomkostninger. Samlet forventedes, at resultatet for 2010 ville blive negativt, men bedre end resultatet for 2009.

I 2010 steg basisindtægterne fra udlånsvirksomheden med 10 pct., mens omkostningerne faldt med 9 pct.

Behovet for nedskrivninger faldt i 4. kvartal på grund af en fortsat positiv udvikling i risikoindikatorerne, herunder faldende restancer på udlånet.

Behovet for nedskrivninger er således aftaget markant i både 3. og 4. kvartal 2010. Det har samtidig i et vist omfang været muligt at tilbageføre tidligere foretagne nedskrivninger. Driftsvirkningen af nedskrivninger på udlån og tilgodehavender udgjorde i hele 2010 en udgift på 471 mio. kr. mod 2.125 mio. kr. i 2009. Samlet set blev nedskrivningsbehovet for 2010 lavere end forventet.

Kapitalomkostninger udgjorde (netto) 275 mio. kr. i 2010 mod 34 mio. kr. i 2009.

Det faktiske resultat blev herefter et overskud før skat på 21 mio. kr.

### Forventninger til 2011

Der forventes i 2011 en stigende realkreditaktivitet i forhold til 2010 på baggrund af et fortsat lavt renteniveau.

For 2011 forventes en stigning i basisindtægterne fra udlånsvirksomheden i forhold til 2010. Der forventes let stigende omkostninger på grund af højere aktivitetsniveau og nye kreditgivningsprocesser. Driftsvirkningen af tab og nedskrivninger i 2011 er fortsat behæftet med usikkerhed, men det forventes, at den samlede driftsvirkning af tab og nedskrivninger i 2011 vil være lavere end i 2010. Fondsafkastet af BRFkredits beholdning af obligationer forventes i 2011 at ligge på et lavere niveau end i 2010 som følge af det lave renteniveau.

Samlede kapitalomkostninger forventes at stige i 2011, idet Seniorlån optaget i april 2010 forventes et fuldt år i 2011.

Det er forventningen, at konsolideringen vil fortsætte i 2011. Samlet påregnes et bedre resultat før skat for 2011 end for 2010.

# Realkreditmarkedet

## Krisen giver stadig udfordringer

Trods fortsat usikkerhed om udviklingen på de globale markeder var 2010 præget af moderat økonomisk vækst i Danmark, primært trukket af fremgang på de væsentligste markeder i Tyskland og Sverige. BNP steg således med 2,1 pct., men er stadig langt fra væksten før finanskrisen. Finanskrisens efterdønninger forventes fortsat at præge verdensøkonomien i 2011, idet de finansielle markeder er præget af større risikoaversion end vanligt. Risikoaversionen giver anledning til større følsomhed på de finansielle markeder i forhold til økonomiske nøgletal, økonomiske nyheder etc. Det er især de sydeuropæiske lande samt Irland, der skaber usikkerhed på markedet. Den såkaldte gældsproblematik stiller således løbende krav om, at de europæiske politikere er i stand til at overbevise markederne om, at man kan finde holdbare løsninger. Gældsproblematikken har haft stor betydning for 2010 og vil formentlig præge den økonomiske udvikling i årene frem.

## Rekord lave renter

Der blev sat ny bundrekord for renteniveauet i sensommeren, hvor renten

kom under den hidtidige rekord fra 2005. De lave renter skyldes dels en meget aktiv pengepolitik, hvor de vestlige centralbanker har nedsat de ledende renter til rekordlave niveauer og har fulgt op med opkøbsprogrammer af statsobligationer, dels at investorerne generelt er blevet mindre risikovillige og har købt obligationer frem for aktier. Dansk økonomi klarer sig relativt godt, blandt andet på grund af beskeden offentlig gæld. Det har betydet, at udenlandsk kapital er søgt til Danmark. Danske realkreditobligationer har i den forbindelse nydt godt af deres gode ry og er blevet betragtet som et oplagt tilflugtssted for investorer, der søger et sikkert og stabilt afkast.

I første halvdel af 2010 var valutaindstømningen så kraftig, at Danmarks Nationalbank gennemførte selvstændige rentenedsættelser af hensyn til fastkursaftalen over for euroen. I efteråret måtte Nationalbanken dog gennemføre enkelte renteforhøjelser i takt med, at noget af likviditeten søgte ud af landet igen. De sidste to måneder af 2010 bød således på svagt stigende renter. Det ændrer imidlertid ikke ved, at boligejerne og dansk erhvervsliv igennem 2010 har været begunstiget af usædvanlige lave renter.

## Svag, men stabil vækst i realkreditudlånet

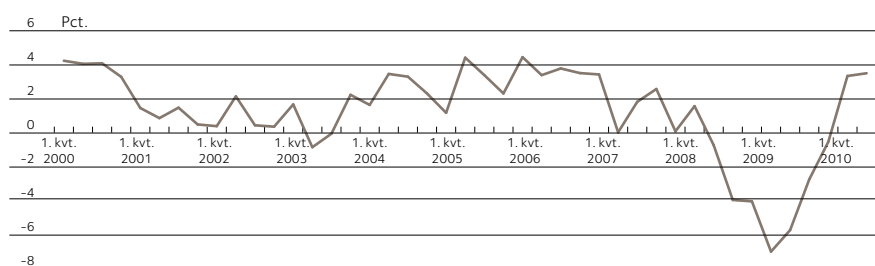
Væksten i realkreditudlånet var i 2010 positiv for både erhvervslivet og husholdningerne. Væksten var i starten af året aftagende som en følge af generelle kreditopstramninger i den samlede realkreditsektor. Hen imod slutningen af året var væksten igen tiltagende, blandt andet som en følge af de meget lave realkreditrenter. Realkreditrenterne, der er markedsbestemte, er bl.a. faldet mere end de renter, der er fastsat af bankerne.

Igennem året har der været en del om-lægningsaktivitet drevet af de meget lave korte renter i begyndelsen af året og senere på året af et fald i de lange renter. Rentefaldet skete i takt med, at centralbankerne påbegyndte opkøbsprogrammer af obligationer, og at den europæiske gældskrise tog fart.

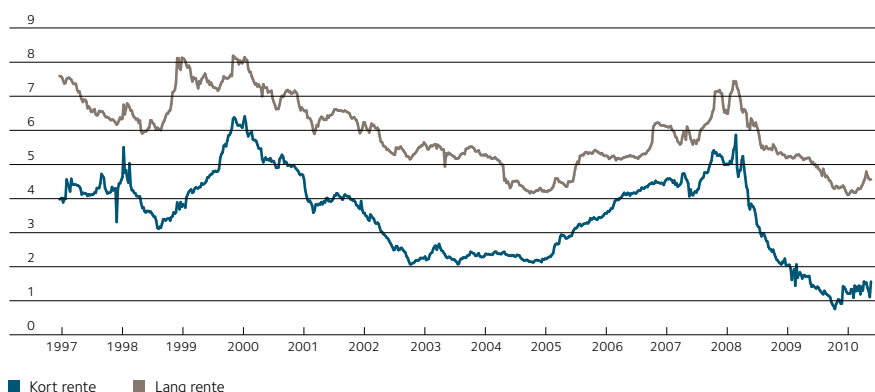
## Boligejerne vælger fortsat rentetilpasningslån

De lave renter har betydet, at rentetilpasningslåne har været overordentligt populære igennem 2010. Seks ud af ti lån var rentetilpasningslån. Størsteparten af rentetilpasningslåne var med afdragsfrihed, og mere end

UDVIKLINGEN I BNP



## OBLIGATIONSRENTE - KORT OG LANG



50 pct. af det samlede realkreditudlån i Danmark har nu tilknyttet afdragsfrihed. I takt med at renterne har været stigende ultimo året, har rentetilpasningslånenes succes været aftagende i forhold til de traditionelle fastforrentede lån. Fastforrentede lån har i modsætning til rentetilpasningslånene typisk tilknyttet afdrag. Det betyder, at realkreditmarkedet igennem 2010 har været mere polariseret, idet kunder enten har foretrukket lavest mulige ydelse eller størst mulig sikkerhed.

Den store udbredelse af rentetilpasningslån medfører, at husholdningerne og dansk økonomi er blevet mere følsomme med hensyn til ændringer i renteniveauet. Omsætningen på boligmarkedet påvirkes ligeledes, og for kreditor har erfaringen vist, at der er flere tab og restancer forbundet med rentetilpasningslån. I overensstemmelse hermed har flere institutter højere bidrag på variabelt forrentede lån end på fastforrentede lån.

BRFkredit har i 2010 sat fokus på husholdningernes generelle rente-

følsomhed. BRFkredit introducerede i september 2010 et nyt realkreditprodukt, Kort Garantilån, der sikrer kunden et renteloft på 4 pct. og en lav variabel rente frem til den 1. oktober 2016. Kunderne har taget godt imod produktet.

### Refinansiering

BRFkredit afholdt refinansiering ultimo september og medio december 2010. I september blev der solgt obligationer for cirka 5 mia. kr. I december var mængden af obligationer godt 60 mia. kr. Den første tilpasning gav anledning til den laveste rente i F1-lånets historie med en kontantlånsrente på 1,43 pct. Sidenhen har renterne været svagt stigende. Det betød, at decembertilpasningen gav anledning til en F1-rente på 1,65 pct. Spredningen af refinansieringerne er sket efter opfordring fra Nationalbanken med henblik på at reducere den risiko, der er forbundet med en enkelt årlig refinansiering. Det er forventningen, at refinansieringerne gradvist vil sprede sig mere jævnt over året.

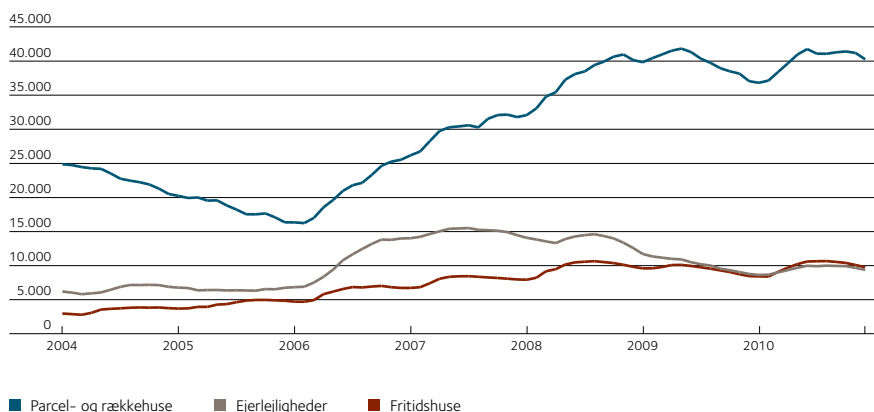
### Boligmarkedet i bedring

Ejendomspriserne har generelt været stigende igennem året, hvilket bl.a. kan tilskrives de lave renter. Boligbyrden, dvs. de omkostninger der er forbundet med at eje en bolig i forhold til den disponible indkomst, har gennem 2010 været historisk lav og har dermed givet flere mulighed for at erhverve en bolig. Udviklingen på boligmarkedet dækker over store geografiske variationer. På landsplan er priserne på parcelhusene steget med 3,28 pct., ejerlejlighedspriserne er steget med knapt 5,6 pct., og sommerhuspriserne er steget med 2,57 pct.<sup>1</sup>

Handelsaktiviteten har også været stigende i 2010 i forhold til 2009. Der var i 2010 17,6 pct. flere bolighandlere sammenlignet med 2009. Med 45.710 ejendomshandler i 2010 er handelsaktiviteten dog stadig under det historiske gennemsnit på 59.973 årlige handler. Den positive udvikling har desuden bevirket, at mængden af boliger til salg er steget.

<sup>1)</sup> Baseret på Realkreditrådets Ejendomsprisstatistik

## UDBUDTE BOLIGER



Trods den positive udvikling er boligmarkedet fortsat skrøbeligt. Der er en reel risiko for tilbageslag i markedet, hvis renterne stiger igen. Fremadrettet forventes dog forholdsvis stabile boligpriser, idet centralbankerne hidtil har sørget for rentestigninger i et afmålt tempo. I den forbindelse er det værd at bemærke, at boligpriserne igennem 2010 er steget langt mindre, end hvad det historisk lave renteniveau erfaringsmæssigt tilsiger. Det er positivt i forhold til stabiliteten i boligmarkedet.

### BRFkredits markedsandele og porteføljeudvikling

BRFkredits markedsandele er som ventet faldet i 2010 som følge af den konsolidering, der blev iværksat i forlængelse af halvårsregnskabet 2009. Målt på bruttonyudlån har BRFkredit således haft en markedsandel på 5,1 pct. af det samlede realkreditmarked i 2010. Forretningsområderne i BRFkredit målt på bruttonyudlånet udgør 4,8 pct. for Privat, 5,8 pct. for Erhverv og 30,3 pct. inden for det almene byggeri.

Markedsandelen opgjort på nettobegreber er negative for BRFkredit i 2010.

Udviklingen i markedsandele har også haft indflydelse på porteføljen, der er faldet med 9,2 mia. kr. i forhold til ultimo 2009. Udviklingen dækker over et fald på 4,0 mia. kr. for Privatområdet, et fald på 5,9 mia. inden for Erhverv, mens porteføljen er steget med 0,7 mia. kr. inden for Alment Byggeri.



# Forretningsområderne

BRFkredit er organiseret i tre forretningsområder – Privat, Erhverv og Alment Byggeri. Derudover tilbyder BRFBank almindeligt forekommende ind- og udlånsprodukter samt services til privatkunder, herunder i forbindelse med ejendomshandler samt ved omlægning af bestående ejendomsfinansiering.

## Privat

Privatområdet omfatter udlån til ejerboliger og fritidshuse og er det største forretningsområde i BRFkredit. Privat havde i 2010 en andel på 4,9 pct. af realkreditens samlede bruttoudlån mod 8,5 pct. i 2009. Faldet er et resultat af den konsolideringsstrategi BRFkredit har fulgt i 2009 og 2010, hvor fokus har været at forbedre effektiviteten og rentabiliteten og minimere risici.

Forretningsområde Privat udstedte i 2010 lånetilbud for ca. 27 mia. kr. fordelt på 24.000 tilbud.

I 2010 blev der foretaget en regulering af priserne, hvor bidrag og visse gebyrer er blevet forhøjet. Prisforhøjelserne er blandt andet gennemført som konsekvens af stigende kapitalomkostninger.

Som følge af et fortsat vanskeligt ejendomsmarked har der været fokus på at tage hurtig kontakt til kunder, der kommer i restance, med henblik på at få en dialog om betalingsmuligheder, for at undgå tvangsauktion. De berørte kunder har modtaget initiativet positivt.

BRFkredits kunder bruger i stigende grad nettets muligheder på brf.dk. På 'Mine lån' har kunderne mulighed for at se status på egne lån samt beregne og ændre disse. BRFkredit oplever ligeledes en større interesse fra kunder, som ønsker at kommunikere direkte med en rådgiver både via chat og e-mail. BRFkredit vil fremadrettet udvide kommunikationsmulighederne på internettet, både i form af selvbetjening og elektronisk aftaleindgåelse og

vil desuden se på mulighederne for at kunderne kan kommunikere endnu tættere med en rådgiver online.

## Erhverv

Erhvervsudlånet i BRFkredit er koncentreret inden for områderne kontor- og forretningsjendomme, boligudlejningsjendomme og ejendomme til andelsboligforeninger.

Herudover har BRFkredit udlån i en mindre portefølje af industriejendomme, der er formidlet gennem FIH Erhvervsbank. FIH stiller garanti for dette udlån.

BRFkredit har ikke været aktiv på landbrugsområdet siden 1992, og porteføljen på dette segment udgør derfor under 0,2 mia. kr.

Kunderne serviceres fra BRFkredits hovedkontor i Lyngby og fra kontoret i Århus samt fra lokalt placerede hjemmekontorer.

Erhvervsmarkedet har i 2010 været præget af et begrænset antal ejendomshandler. Der ses dog en svagt stigende interesse i og omsætning af ældre boligudlejningsjendomme med central beliggenhed i København og Århus. Interessen for kontorejendomme er ligeledes i fremgang, primært i forhold til ejendomme med en lang lejeopsigeligelighed. Butiksejendomme er generelt knap så efterspurgt, mens interessen for strøgbutikker i København og Århus dog er stigende. Også her er lejeopsigeligelighed en væsentlig parameter sammen med beliggenhed.

Det begrænsede antal handler har medført et væsentligt fald i udlånet til ejerskifte, og samtidig er markedet for tillægslån også mindsket som følge af det generelle fald i ejendomsporteføljens friværdi samt øgede krav til kundernes likviditet og bonitet.

## KORT GARANTILÅN

BRFkredit introducerede i september 2010 realkreditproduktet, Kort Garantilån, der sikrer kunden et renteloft på 4 pct., og en lav variabel rente frem til 1. oktober 2016. Renten fastsættes i garantiperioden halvårligt på basis af CIBOR 6. Herefter bliver lånet automatisk til et rentetilpasningslån med årlig rentetilpasning (F1).

BRFkredit er dermed et af de få realkreditinstitutter, der i 2010 har lanceret et nyt produkt.

BRFkredit vil også i de kommende år fokusere på at kunne tilbyde produkter, som gør kunderne mindre følsomme over for renteændringer, og som derfor samtidig reducerer risikoen for uforudsete stigninger i ydelsen.

## TEAM BOLIGHJÆLP

Som øvrige kreditinstitutter oplever BRFkredit en øget aktivitet på restance- og tabssiden i forhold til tidligere års meget lave niveau. En række initiativer på privatområdet er derfor blevet sat i gang for at imødegå udfordringerne. Team Bolighjælp er ét af disse initiativer.

Team Bolighjælp har til opgave at finde løsninger i samarbejde med kunder, der har eller er ved at få økonomiske problemer. Kunderne kontaktes ved betalingsproblemer, og der indledes en dialog med 9 ud af 10 kunder.

Kunden og BRFkredit har en fælles interesse i at afværge betalingsproblemer og truende tab for kunderne og i 3 ud af 4 tilfælde findes en løsning inden tvangsauktion. Dermed minimeres også BRFkredits tab. Kunderne har generelt taget positivt imod BRFkredits bolighjælps-initiativer, og der er i 2010 indgået ca. 2.000 aftaler.

Samtidig har Team Bolighjælp, via PÅ TVÆRS™ aktiviteterne, medvirket til at skabe overblik over økonomien for en gruppe lejere i Randers, ligesom der i 2011 blandt andet er aftalt temaaftener om økonomirådgivning i en boligforening på Vestegnen. Det overvejes pt. om disse aktiviteter skal udvides.

På erhvervsområdet i BRFkredit har der været fokus på konsolidering, og der har, ligesom i 2009, været anvendt mange ressourcer på at finde løsninger for de kunder, som har økonomiske problemer.

I 2010 har BRFkredit overtaget en række primært velbeliggende boligudlejningsejendomme i København på tvangsauktion. Ejendommene er overtaget med det formål at videresælge dem til en højere pris, end der ville kunne opnås ved en tvangsauktion. Der blev i 2010 videresolgt erhvervsejendomme for i alt 2,2 mia. kr. Ejendommene er generelt solgt til højere priser i forhold til bogførte værdier. Porteføljen af overtagne erhvervsejendomme m.v. udgjorde 859 mio. kr. ved udgangen af 2010 (2009: 1.174 mio. kr.)

Det har også i 2010 været nødvendigt at foretage nedskrivninger på erhvervsudlånet, men i væsentligt mindre om-

fang end i 2009. Driftspåvirkningen af tab og nedskrivninger på erhvervsudlånet har udgjort 113 mio. kr. i 2010. Til sammenligning udgjorde driftspåvirkningen 1.476 mio. kr. i 2009.

De samlede nedskrivninger på erhvervsudlånet udgør 1.500 mio. kr. svarende til 1,8 pct. af det samlede erhvervsudlån.

### Alment Byggeri

BRFkredits udlån til alment byggeri udgjorde i 2010 30,3 pct. af det samlede bruttoudlån. I 2009 udgjorde markedandelen 27,2 pct.

Der har i 2010 været en betydelig stigning i aktiviteten på markedet for alment byggeri. Denne øgede aktivitet har også betydet øget aktivitet i BRFkredit. Der er blevet igangsat mange nybyggerier, idet de almennyttige selskaber blandt andet har været

begunstiget af lavere priser på anlægsarbejderne. Samtidig har der også været stor aktivitet omkring renovering af ejendomme.

Pr. 1. januar 2011 træder der nye regler om moms på fast ejendom i kraft. Lovgrundlaget betyder blandt andet, at salg af byggegrunde, også inden for alment byggeri, bliver momspligtigt fra denne dato. Det har medført, at der i den sidste del af 2010 har været ekstra stor aktivitet i forhold til at få godkendt nybyggeriprojekter, således at der foreligger en bindende aftale om køb/salg senest den 31. december 2010, hvorved der ikke skal betales moms.

I de kommende år forventes ligeledes et højt aktivitetsniveau som følge af mange større renoveringsopgaver (helhedsplaner) inden for den almene sektor.



# Obligationsudstedelse

BRFkredits realkreditudlån finansieres ved udstedelse af obligationer. Den samlede udstedelse af obligationer udgjorde 92,7 mia. kr. i 2010 (114 mia. kr. i 2009), heraf blev godt 60 mia. kr. udstedt i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån (75 mia. kr. i 2009).

BRFkredit har i 2010 solgt særlig dækkede obligationer (SDO'er) for at skaffe midler til nye lån og solgt både særlig dækkede obligationer (SDO'er) og realkreditobligationer (RO'er) til refinansiering af eksisterende udlån. I det følgende omtales begge obligationsformer som realkreditobligationer, med mindre forkortelserne RO eller SDO udtrykkeligt er anført.

BRFkredit forventer i 2011 både at sælge SDO'er og i begrænset omfang RO'er med henblik på at finansiere og refinansiere realkreditudlån.

BRFkredit har derudover i 2010 udstedt og solgt Junior Covered Bonds (JCB'er) for 2 mia. kr. med henblik på

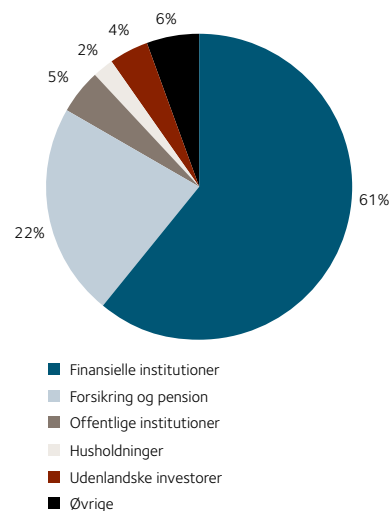
at skaffe midler, der kan anvendes som supplerende sikkerhed.

Der blev indfriet JCB'er for 1,5 mia. kr. i 2010. BRFkredit forventer i 2011 at udstede JCB'er eller anden gæld (seniorgæld), blandt andet til refinansiering af 2,0 mia. kr. JCB'er, der udløber i 2011.

Af årets udstedelser udgjorde rentetilpasningsobligationer (RTL-obligationer) 91 pct. (97 pct. i 2009) og fastforrentede, konverterbare obligationer 8 pct. (3 pct. i 2009).

Siden slutningen af 2008 har BRFkredit udstedt EUR-denominerede realkreditobligationer via værdipapircentralen VP Lux S.à.r.l. i Luxembourg. Luxembourg indgår i eurozonen, og obligationer, som er udstedt via VP Lux, kan derfor optages på Den Europæiske Centralbanks såkaldte generelle liste over obligationer, der kan belånes i Eurosystemet af kreditinstitutter. Denne facilitet betyder, at kreditinstitutter har mulighed for at investere i obliga-

## INVESTORFORDELING



## OBLIGATIONSBEGREBER

### Realkreditobligationer (RO'er)

RO'er må udstedes til finansiering af udlån sikret med pant i fast ejendom samt til finansiering af udlån uden pant til stater og kommuner. Belåningsgrænser skal overholdes ved lånets udbetaling. RO'er udstedt før 31.12.2007 er i henhold til lovgivning om kapitaldækning 'særlig dækkede' i henhold til 'grand fathering'-klausulen i SDO-lovgivningen, hvorimod RO'er udstedt efter 31.12.2007 ikke er 'særlig dækkede'. Investorer omfattet af lovgivning om kapitaldækning har under standardmetoden en reduceret kapitalbelastning på 10 pct. ved investering i obligationer med betegnelsen 'særlig dækkede', mens kapitalbelastningen er 20 pct. for andre obligationer fra kreditinstitutter.

### Særlig dækkede obligationer (SDO'er)

SDO'er må udstedes til finansiering af udlån sikret med pant i fast ejendom, herunder til fælles funding af et andet kreditinstitut, udlån uden pant til stater og kommuner samt til placering i aktiver udstedt af andre kreditinstitutter. Der skal ske en løbende overvågning af belåningsgrænserne. Ved overskridelse af belåningsgrænser skal der stilles supplerende sikkerhed, eksempelvis med statsobligationer eller SDO'er, hvis der ikke foreligger anden supplerende sikkerhed fx i form af garantier.

### Hybrid Kernekapital

Hybrid Kernekapital kan medregnes i kreditinstitutets ansvarlige kapital. Hybrid kernekapital har karakter af et gældsinstrument, men er pålagt strengere krav, herunder at løbetiden ikke må være fast og at forrentning af gælden bortfalder, hvis kreditinstituttet ikke har frie reserver.

### Junior Covered Bonds (JCB'er)

JCB'er må udstedes til fremskaffelse af aktiver, der kan anvendes som supplerende sikkerhed for udstedte SDO'er. Provenu fra salg af JCB'er skal placeres i samme type af aktiver, som er tilladt for SDO'er. JCB'er har en lovgivningssikret fortrinsstilling i kapitalcentret efter obligationsejerne.

### Seniorgæld

Seniorgæld må udstedes til fremskaffelse af aktiver, der kan anvendes som supplerende sikkerhed for udstedte SDO'er. Provenu fra salg af Seniorgæld skal placeres i samme type af aktiver, som er tilladt for SDO'er. Seniorgæld har ingen lovgivningssikret fortrinsstilling i kapitalcentret, idet det dog bemærkes, at den seniorgæld på 7,2 mia. kr., der blev udstedt i april 2010, er statsgaranteret.



## OBLIGATIONER FORDELT PÅ KAPITALCENTRE

Cirkulerende mængde nominelt, mia. kr.	Ultimo 2010	Primo 2011
Kapitalcenter E (SDO)	161	108
Kapitalcenter B (RO)	103	82
Andre (RO)	19	19
I alt	283	209

tionererne uden at skulle binde likviditet i investeringen.

Alle BRFkredits øvrige obligationer er udstedt via VP SECURITIES i Danmark og kan belånes i Danmarks Nationalbank af kreditinstitutter. Såvel VP SECURITIES Lux-registrerede som VP SECURITIES -registrerede obligationer kan afvikles via VP SECURITIES i Danmark.

BRFkredits obligationer er optaget til handel på NASDAQ OMX København (tidligere Københavns Fondsbørs), og handlen er koncentreret på obligationer i få likvide, åbne serier.

Den cirkulerende mængde af realkreditobligationer udstedt af BRFkredit udgjorde ved udgangen af 2010 nominelt 283 mia. kr.

Ved udgangen af 2010 var den udstedte mængde af realkreditobligationer en del større end BRFkredits realkreditudlån. Den primære forskel stammer fra salget af obligationer i perioden 29. november til 10. december 2010 i forbindelse med refinansieringen af rentetilpasningslån.

Provenuet herfra anvendtes til indfrielse af tilsvarende obligationer, der udløb den 1. januar 2011. Obligationer med udløb 1. januar 2011 udgjorde således 70 mia. kr.

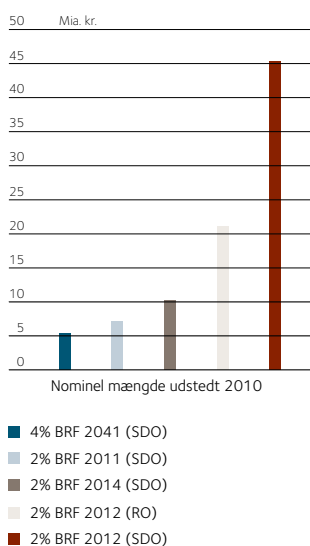
Primo 2011 var den cirkulerende mængde udstedte realkreditobligationer derfor faldet til 209 mia. kr.

SDO'er udstedes fra BRFkredits kapitalcenter E, mens RO'er udstedes fra BRFkredits kapitalcenter B. Ældre

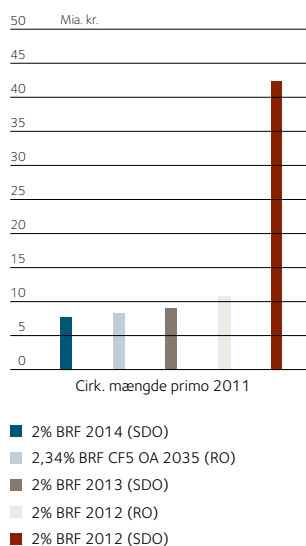
udstedelser af RO'er er udstedt fra andre kapitalcentre eller fra Institutet i øvrigt.

BRFkredits realkreditobligationer er langt overvejende ejet af danske institutionelle investorer – banker, investeringsforeninger, pensionskasser og forsikringselskaber m.fl. En mindre del ejes af private investorer og af udenlandske investorer. Ved udgangen af 2010 var 4,2 pct. (5 pct. ultimo 2009) af BRFkredits obligationer ifølge Nationalbankens statistik placeret hos udenlandske investorer.

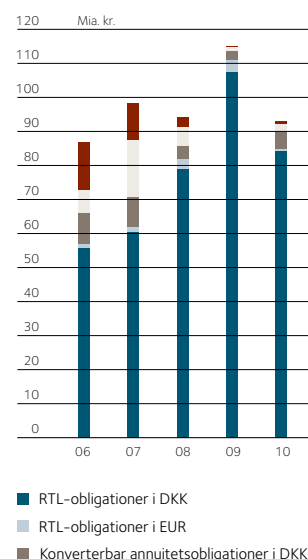
FEM MEST UDSTEDTE OBLIGATIONER I 2010



FEM STØRSTE OBLIGATIONER PRIMO 2011



UDSTEDELSE AF RO'ER OG SDO'ER 2006-2010



## Rating

BRFkredit har ratings fra Moody's Investors Service.

BRFkredits udstederrating blev fastholdt i 2010. Efter Moody's i 2009 foretog review af ratingen af danske banker og realkreditinstitutter blev BRFkredits udstederrating sænket fra A2 til Baa1.

I september 2009 foretog Moody's review af BRFkredits SDO'er og RO'er for mulig downgrade. Årsagen til dette review var den lavere udstederrating. Reviewprocessen afsluttedes i marts 2010, hvor ratingen på BRFkredits Kapitalcenter E blev fastholdt på Aa1. De øvrige ratede kapitalcentre tildeltes en rating på Aa3.

Den lavere rating af BRFkredit som udsteder medførte desuden, at kravet til

## RATINGS AF BRFKREDIT FRA MOODY'S INVESTOR SERVICE

	2010	2009	2008	2007	2006
Særligt dækkede obligationer, kapitalcenter E	Aa1	Aa1	Aa1	Aa1	
Realkreditobligationer, kapitalcenter B	Aa3	Aa1	Aa1	Aa1	Aa1
Realkreditobligationer, Instituttet i øvrigt	Aa3	Aa2	Aa2	Aa2	Aa2
Udsteder *	Baa1*	Baa1*	A2	A2	A2
Efterstillet kapital (ansvarlig lånekapital) **	-	-	A3	A3	A3

\* Ratingen af BRFkredit som udsteder har siden sænkningen i efteråret 2009 haft negativt outlook.

\*\* BRFkredit havde ved udgangen af 2010 ingen ansvarlige lån, som var omfattet af rating.

værdien af aktiverne bag de udstedte obligationer (overdækningen) voksede. I forbindelse med afslutningen på review-processen, blev kravet til Kapitalcenter E øget til 13,5 pct.

I 2010 er kreditkvaliteten i Kapitalcenter E blevet forbedret, blandt andet som følge af faldende restancer og reduktion i antallet af overtagne ejendomme. Med baggrund heri har Moody's Investors Service i slutningen af 2010 nedsat kravet til BRFkredits overkapitalisering fra 13,5 pct. til 9,5

pct. af udlånet i kapitalcenter E svarende til en reduktion af kapitalkravet på 4 mia. kr. Det nye krav afspejler fortsat en meget høj sikkerhed for BRFkredits investorer, idet Moody's krav om kapital bag Kapitalcenter E aktuelt udgør ca. 10 mia. kr.

Oplysninger om rating og kapitalcentre er tilgængelige for alle BRFkredits realkreditobligationer og særligt dækkede obligationer på BRFkredits investor-hjemmeside brfkredit.com.

## FINANSKALENDER FOR 2011

24. februar	Meddelelse om årsregnskabet for 2010 Den trykte årsrapport for 2010 ventes at foreligge primo marts 2011
28. april	Generalforsamling i BRFkredit a/s
18. maj	Meddelelse om regnskabet for 1. kvartal 2011
24. august	Meddelelse om regnskabet for 1. halvår 2011
17. november	Meddelelse om regnskabet for 3. kvartal 2011

## SELSKABSMEDDELELSER I 2010

10. december	Resultat af BRFkredits refinansiering af rentetilpasningslån
9. december	Moody's nedsætter kravet til BRFkredits over-kollateral
30. november	Tillæg til BRFkredit prospekter
30. november	Basisprospekt for JCB
30. november	Tillæg til BRFkredit prospekter
25. november	Opdatering om salg af obligationer i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån
18. november	Kvartalsregnskab 3. kvartal 2010
11. november	Salg af obligationer i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån
3. september	Opdatering om salg af obligationer i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån
27. august	Tillæg til BRFkredit prospekter
27. august	Finanskalender for 2011
24. august	Halvårsregnskab 2010
23. august	Salg af obligationer i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån
2. juni	Tillæg til BRFkredits prospekter
21. maj	Kvartalsregnskab 1. kvartal 2010
28. april	Referat af generalforsamling
9. april	BRFkredit a/s optager obligationslån på 1,3 mia. USD
8. april	Indkaldelse til generalforsamling i BRFkredit a/s
25. marts	Moody's review af obligationer udstedt af BRFkredit afsluttes
25. marts	Tillæg nr. 7 til prospekt
25. marts	Bidragsforhøjelse
23. marts	Tillæg til BRFkredits prospekter
25. februar	Opdateret finanskalender for 2010
25. februar	Årsregnskabsmeddelelse 2010
8. januar	Finanskalender for 2010

Øvrige selskabsmeddelelser vedrører: debitorernes sammensætning, ekstraordinære indfrielse, fastsættelse af kuponrente, ydelsesrækker, udtrækningsprocenter, endelige vilkår for SDO'er, RO'er mm.  
For en komplet liste over selskabsmeddelelser henvises til brf.dk

# Risikostyring

Risikoen ved BRFkredits virksomhed er i det væsentligste knyttet til kreditrisici på de ydede lån samt markedsrisici på BRFkredits fondsbeholdning, der primært relaterer sig til renterisiko og aktiekursrisiko.

Lov om finansiell virksomhed samt bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring sætter de overordnede rammer for BRFkredits fondsbeholdnings rente- og kursrisiko samt valutakursrisiko.

Risikostyringen i BRFkredit udgør et centralt element i den daglige drift og medvirker aktivt til, at bestyrelse og direktion i sin forretningsførelse har det fornødne grundlag på såvel kort som langt sigt. Forbedring af risikostyringen sker løbende, særligt i form af forbedringer af kreditrisikomodelle til opgørelse af kreditrisikoen i BRFkredit. Dette er et naturligt led i koncernens fortsatte ambition om at udvikle værktøjer og opstille procedurer til endnu bedre at kunne kvantificere de forskellige risici, som koncernen er eksponeret over for.

## Risikoorganisering

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for at fastlægge af koncernens risikoprofil. Via politikker og interne retningslinjer fastlægger bestyrelsen rammerne for de væsentligste risici. Sammen med direktionen godkender bestyrelsen alle væsentlige aspekter af processerne, der anvendes ved opgørelsen af koncernens kapitalkrav. Endelig er bestyrelsen sammen med direktionen ansvarlig for, at BRFkredit har en organisatorisk struktur, der sikrer overholdelse af lovgivningens krav, en klar ansvarsfordeling og en passende funktionsadskillelse mellem udviklingsenheder, driftsenheder og kontrolenheder. Bestyrelsen har i overensstemmelse med lovgivningen etableret et revisionsud-

valg, der bl.a. har til opgave at overvåge effektiviteten af det interne kontrolsystem og risikostyringssystemer.

Direktionen har ansvaret for, at bestyrelsens vedtagne politikker, retningslinjer m.v. for koncernens kapital- og risikostyring operationaliseres og overholdes. Den løbende overvågning og styring af risici i koncernen udføres i komitéer og udvalg.

BRFkredit har i overensstemmelse med lovgivningen udpeget en risikoansvarlig, der er ansvarlig for koncernens risikostyring, herunder koncernens risikobehæftede aktiviteter på tværs af risikoområder og organisatoriske enheder samt risici fra outsourcete funktioner. Den risikoansvarlige refererer til direktionen.

## Rapportering

BRFkredits ledelse, herunder komitéerne, modtager med faste frekvenser rapportering om koncernens risici.

Kreditrådet rapporterer kvartalsvis til BRFkredits bestyrelse og direktion om kreditrisikoen på udlånsporteføljen.

Udviklingen i beholdningen af overtagne ejendomme, nedskrivninger samt svage engagementer rapporteres månedsvis.

BRFbank's bestyrelse og direktion modtager tilsvarende kvartalsvis rapportering om udviklingen i kreditkvalitet, risici og tab for BRFbanks engagementer.

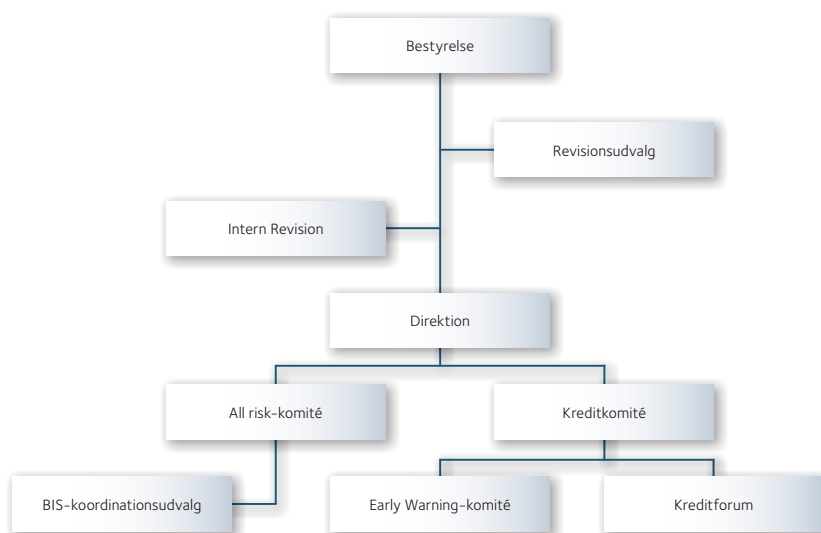
Markedsrisici på BRFkredits fondsbeholdning rapporteres dagligt til BRFkredits direktion, ligesom der udarbejdes en udførlig månedsrapportering til BRFkredits direktion samt en tilsvarende kvartalsrapportering til bestyrelsen.

De væsentligste risici – dvs. kreditrisici, markedsrisici, operationelle risici samt likviditetsrisikoen er beskrevet nedenfor.

## Kreditrisiko

Ved kreditrisiko forstås risikoen for tab som følge af en modparts misligholdelse af sin betalingsforpligtelse over for koncernen. Kreditrisikoen opgøres i BRFkredit ud fra interne modeller, som er godkendt af Finanstilsynet. BRFbank anvender Finanstilsynets standardmetode til at opgøre kreditrisikoen.

## ORGANISATIONS DIAGRAM



## ANVENDELSE AF IRB-METODEN I BRFKREDIT-KONCERNEN

Eksponeringskategori	BRFKredit	BRFbank
Statseksponeringer	Standardmetoden	Standardmetoden
Institutedeksponeringer	Standardmetoden	Standardmetoden
Erhvervseksponeringer	IRB-metoden	Standardmetoden
Detaleksponeringer	IRB-metoden	Standardmetoden
Aktieeksponeringer	Standardmetoden	n/a
Securitiseringspositioner	n/a	n/a
Aktiver uden modparter	Standardmetoden	Standardmetoden

### Kreditrisikomodeller

Statistiske modeller ved opgørelsen af kapitalkravet for kreditrisikoen har været anvendt siden 1. januar 2008. BRFkredit har siden december 2008 anvendt den interne ratingbaserede metode (IRB-metoden) til opgørelse af kapitalkravet for kreditrisikoen, dog undtaget stats-eksponeringer, institutedeksponeringer og eksponeringer i BRFbank. Sidstnævntes porteføljer opgøres fortsat ved brug af standardmetoden. Eksponeringer omfattet af IRB-metoden udgør ca. 94 pct. af koncernens samlede udlån.

Anvendelsen af IRB-metoden bevirker, at BRFkredit opgør kreditrisikoen for den enkelte kunde ud fra internt udviklede kreditmodeller. Modellerne estimerer kundens sandsynlighed for misligholdelse (PD), den forventede tabsprocent givet kundens misligholdelse (LGD) samt kundens forventede eksponering ved misligholdelse (EAD). Produktet af risikoparametrene PD,

LGD og EAD udtrykker det forventede tab for en given kunde. Estimeringen af risikoparametrene foretages for såvel privatkunder som erhvervskunder. For privatkunder anvendes den statistisk beregnede PD, mens der ved beregningen af PD for udvalgte erhvervskunder tillige tages hensyn til virksomhedsforhold, fx økonomiske nøgletal, ledelse og branche. Estimerer for PD indgår efterfølgende i de forretningsmæssige dispositioner (bevillingsproces m.v.).

Den estimerede sandsynlighed for realisation og tabsprocent ved kundens misligholdelse danner grundlag for beregningen af den forventede LGD for både privatkunder og erhvervskunder.

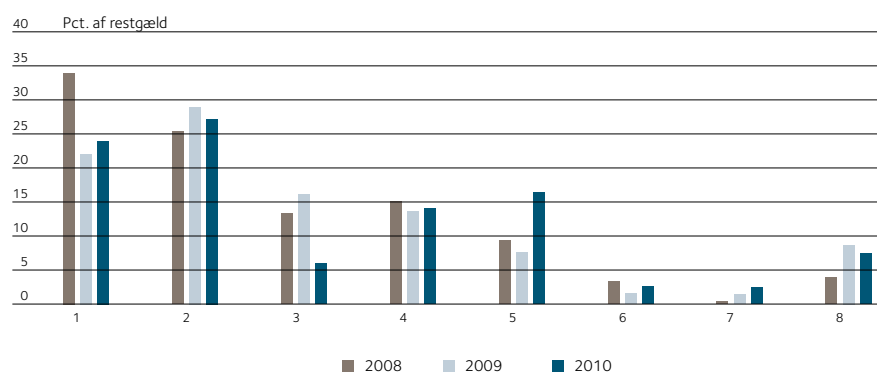
For privatkunder anvendes den statistisk beregnede LGD, mens den statistisk beregnede LGD for erhvervskunder suppleres med en ekspertberigelse ud fra ejendommens anvendelsesformål og beliggenhed. LGD-estimererne ligger

efterfølgende til grund for bevillingsprocessen, risikoovervågningen m.v.

PD-estimererne danner grundlag for indplacering i ratingklasser. BRFkredit opererer med 8 ratingklasser, hvor ratingklasse 1 indeholder de mest kreditværdige kunder, og ratingklasse 7 de mindst kreditværdige kunder. I ratingklasse 8 indplaceres kunder, der har misligholdt deres engagementer samt kunder med skrøbelig økonomi, der dog hidtil har været i stand til at opfylde deres betalingsforpligtigelser over for BRFkredit.

De pantsatte ejendomme, der udgør sikkerhedsstillelsen, indeles tilsvarende i 10 ratingklasser ud fra deres estimerede LGD. Ejendomme med de laveste tabsprocenter indplaceres i ratingklasse 1, hvorimod ratingklasse 10 indeholder ejendommene med de højeste tabsprocenter.

### FORDELING AF UDLÅN I BRFKREDIT OPDELT PÅ RATINGKLASSER (PD)



## Udlånsportefølje

Hovedaktiviteten i BRFKredit er at foretage realkreditudlån mod pant i fast ejendom. Udlånsfokus er rettet mod private ejerboliger, privat boligudlejning, andelsboliger, alment boligbyggeri samt kontor- og forretningsjendomme

Ultimo 2010 udgjorde realkreditporteføljen i BRFKredit 209 mia. kr., hvoraf udlån til privatkunder tegnede sig for 47 pct. af porteføljen. Den resterende del af udlånsporteføljen kan henføres til BRFKredits øvrige forretningsområder som udlån til erhverv og alment byggeri. Samlet set udgør realkreditudlån til beboelse (privat, alment byggeri og privat boligudlejning) 83 pct. af realkreditporteføljen. For knap 21 pct. af porteføljen er kreditrisikoen ud over pantsikkerheden i ejendommen yderligere begrænset i form af tabsgaranti fra enten den danske stat, danske kommuner eller pengeinstitutter.

Udlånsporteføljen i BRFBank udgjorde ved årsskiftet 4,6 mia. kr., og der var udstedt garantier for 1,5 mia. kr. BRFBanks balance udgjorde således mindre end 5 pct. af BRFKredits balance.

Loan to value (LTV) er et centralt værktøj i risikostyringen i BRFKredit, idet LTV udtrykker, hvor meget gælden udgør i forhold til markedsværdien af den pantsatte ejendom. For privatkun-

der har 81 pct. af udlånsporteføljen sikkerhed inden for 60 pct. af ejendommens værdi. For erhvervskunderne afhænger belåningsgraden af den enkelte ejendomskategori, men samlet set gælder for erhvervskunderne, at 77 pct. af udlånsporteføljen har sikkerhed inden for 60 pct.

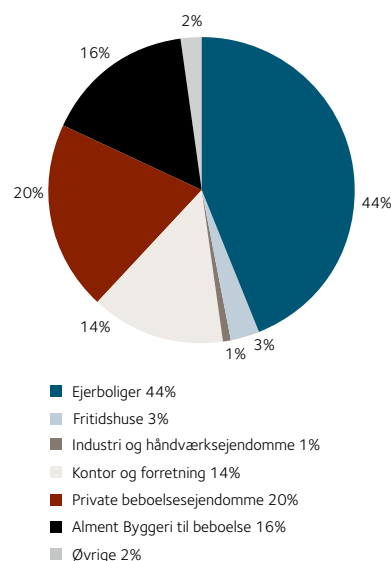
## Terminsydelser i restance

Ved udgangen af året udviser restanceprocenterne i BRFKredit samlet set et fald sammenholdt med samme perioder 2009. 105-dages restancen efter septemberterminen 2010 udgør 1,04 pct. mod 2,62 pct. i 2009, og 15-dages restancen udgør 1,94 pct. efter decemberterminen 2010 mod 3,93 pct. i 2009.

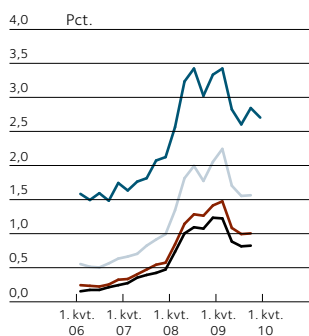
Restancer i udlån til det støttede byggeri befinder sig fortsat på et meget lavt niveau. Ved udgangen af 2010 er restanceprocenterne for erhvervssegmentet lavere end for privatkundesegmentet.

BRFKredit foretager løbende vurdering af kundernes bonitet med henblik på at identificere engagementer med objektiv indikation på værdiforringelse. Såfremt kundens økonomiske situation vurderes at have en betydning for de fremtidige betalinger på lånet, foretager BRFKredit en beregning af ned-

## FORDELINGEN AF BRFKREDITS REALKREDITPORTEFØLJE FORDELT PÅ EJENDOMSKATEGORI

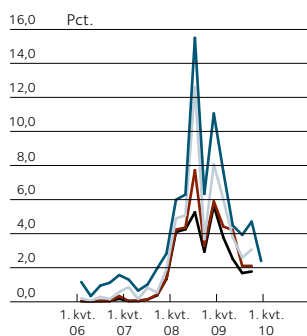


### RESTANCEPROCENTER PRIVAT



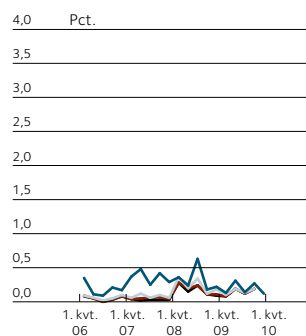
■ 15 dage  
■ 45 dage  
■ 90 dage  
■ 105 dage

### RESTANCEPROCENTER ERHVERV



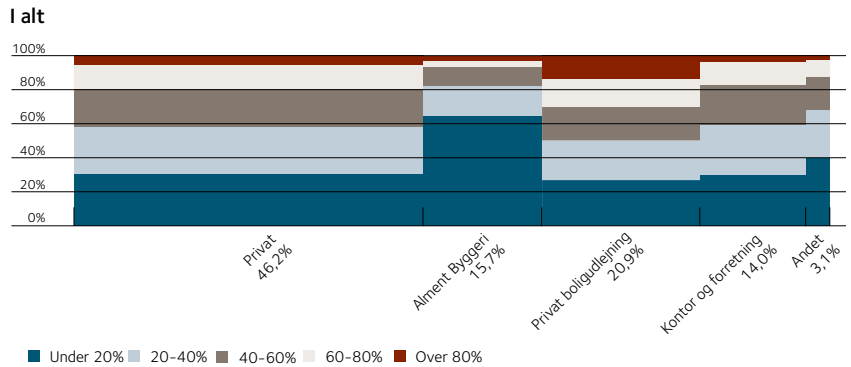
■ 15 dage  
■ 45 dage  
■ 90 dage  
■ 105 dage

### RESTANCEPROCENTER ALMENT BYGGERI



■ 15 dage  
■ 45 dage  
■ 90 dage  
■ 105 dage

## FORDELING AF UDLÅN I BRFKREDIT OPDELT PÅ EJENDOMSKATEGORI EFTER LTV



skrivningsbehovet. Ved beregningen tages udgangspunkt i ejendommens cash flow samt skønnede omkostninger for BRFKredit, hvis ejendommen skal overtages efter tvangsauktion og videresælges. I selve beregningen af nedskrivningsbeløbet indgår således auktionsomkostninger, omkostninger som følge af 18 måneders liggetid samt omkostninger til salg af ejendommen.

Foruden de individuelle nedskrivninger foretager BRFKredit en gruppevis vurdering af samtlige lån uden individuel nedskrivning. De gruppevis nedskrivninger baseres på udviklingen i ensartede risici for de enkelte grupper.

BRFKredit følger nøje udviklingen i engagementer med en forhøjet risiko, dvs. engagementer der ikke på nuværende tidspunkt opfylder betingelserne for at foretage en nedskrivning. Der

reserveres kapital til svage kunder i opgørelsen af BRFKredits tilstrækkelige basiskapital.

For 2010 har BRFKredit konstateret et fald i behovet for nedskrivninger efter de gennemgribende nedskrivninger BRFKredit foretog i 2009. Den samlede driftspåvirkning beløber sig til en udgift på 471 mio. kr., og ultimo 2010 udgør de samlede nedskrivninger i alt 2.128 mio. kr., hvoraf nedskrivninger på engagementer i BRFKredit a/s tegner sig for 1.262 mio. kr. Koncernens samlede nedskrivninger udgør 1,0 pct. af koncernens samlede udlån.

### Nødlidende engagementer

BRFKredit har i 2010 oplevet et betydeligt fald i andelen af kunder, der har fået problemer med at overholde deres forpligtelser. Det kommer til udtryk ved, at færre kunder ønsker henstand, har restance eller på anden vis ikke er i stand til at overholde forpligtelserne over for BRFKredit. Det ses primært for privat- og erhvervs-kunder, idet kunderne indenfor alment byggeri ikke har haft nogen nævneværdige restancer under den finansielle krise. For bedst muligt at hjælpe kunder med betalingsproblemer har BRFKredit etableret en særlig enhed, der så tidligt som muligt går i dialog med disse kunder for at finde en løsning, der er til gavn for såvel kunden som BRFKredit.

### Overtagne panter

På erhvervsområdet har de overtagne ejendomme primært været velbeliggende og udlejede boligjendomme. BRFKredit overtager ejendomme på

tvangsauktion, hvis der ikke viser sig at være købere til et rimeligt markedsniveau. BRFKredits strategi for afhændelse af de overtagne panter er, at disse som udgangspunkt skal sælges inden for en relativ kort tidshorisont dog under hensyntagen til, at der skal opnås en rimelig pris på ejendommen.

BRFKredit har i 2010 oprettet en særlig funktion med fokus på frasalg af erhvervsjendomme overtaget på tvangsauktion. Dette har medvirket til et betydeligt frasalg af overtagne erhvervsjendomme. Endvidere er der i 2010 etableret en funktion til sikring af den løbende drift samt udvikling af overtagne erhvervsjendomme med henblik på et senere salg.

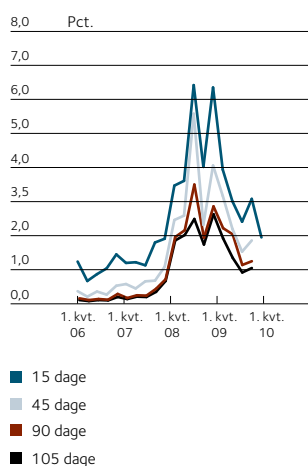
På ejerboligområdet er der særligt fokus på at sikre en frivillig handel af ejendommen før en eventuel tvangsauktion. Ejerboliger overtaget på tvangsauktion sælges løbende ved brug af ejendomsmæglere.

Ved udgangen af 2010 havde BRFKredit en beholdning af overtagne ejendomme m.v. til en samlet værdi af 985 mio. kr., hvilket er et fald på 309 mio. kr. i forhold til ultimo 2009.

### Markedsrisiko

Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, aktiekurs- og valutakursrisiko). De væsentligste markedsrisici knytter sig til BRFKredits fondsbeholdning, hvor rente- og kursrisikoen på obligationsbeholdningen er de mest

### RESTANCEPROCENTER BRFKREDIT TOTAL



betydende. BRFkredit er stort set ikke eksponeret i valuta. Markedsrisici, som stammer fra den øvrige del af balancen, er beskudne som følge af balanceprincippet og den tætte sammenhæng mellem udlån og funding, hvor udlån modsvarer af obligationsudstedelser i forholdet en til en.

Lovgivningen og markedsrisikopolitikens rammer sikrer, at markedsrisici i BRFkredit er på et beskedent niveau, og den løbende tætte overvågning af disse risici sammenholdt med korte beslutningsveje i BRFkredit medfører, at en reduktion af markedsrisici hurtigt vil kunne iværksættes, såfremt det vurderes nødvendigt af hensyn til BRFkredits generelle risikoprofil og kapitalkrav.

Til opgørelsen af markedsrisikoen relation til solvensdækning har BRFkredit indtil videre valgt at benytte standardmetoden til beregning af de risikovægtede poster, dvs. at BRFkredit til indberetningsformål benytter Finanstilsynets risikonøgletal i opgørelsen af renterisiko.

BRFkredit har en stor beholdning af obligationer, hvilket bl.a. skyldes, at lovgivningen stiller krav om, at realkreditinstitutter mindst skal have 60 pct. af kravet til basiskapitalen placeret i særligt sikre papirer, fx stats- eller realkreditobligationer, svarende til mindst 4,3 mia. kr. BRFkredit har dog placeret langt mere i særligt sikre papirer, end loven kræver, idet BRFkredit ønsker størst mulig sikkerhed bag de udstedte obligationer til gavn for obligationsinvestorerne. Ud over en betydelig obligationsbeholdning har BRFkredit infrastrukturelle aktier for et beløb svarende til ca. 2 pct. af basiskapitalen.

Af BRFkredits samlede risici, udtrykt ved de risikovægtede poster, udgjorde poster med markedsrisiko ved udgangen af 2010 i alt 11,6 mia. kr. svarende til 14,1 pct. af BRFkredits vægtede aktiver m.v.

### Renterisiko

Renterisikoen udtrykker risikoen for tab som følge af renteændringer svarende

til en parallelforskydning af rentestrukturen med 1 procentpoint og opgøres på daglig basis. Ifølge lovgivningen tillades en renterisiko på 8 pct. af basiskapitalen, hvor op til halvdelen af renterisiko i euro kan modregnes i renterisiko i danske kroner. BRFkredits bestyrelse har valgt at begrænse lovgivningens rammer for renterisiko til maksimalt 5 pct. af basiskapitalen, hvor renterisiko i euro dog kan modregnes fuldt ud i renterisikoen i danske kroner.

Bestyrelsens rammer til direktionen er delegeret videre til fondsrådet med yderligere begrænsninger, ligesom der er fastsat yderligere detaljerede risikomål og risikorammer.

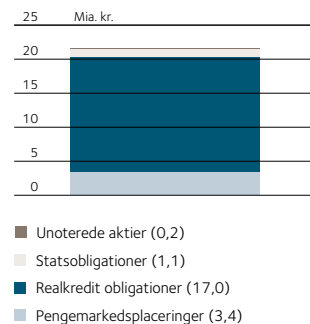
I risikostyringen benyttes dagligt opdaterede optionsjusterede risikonøgletal til brug for opgørelsen af renterisikoen på BRFkredits portefølje af realkreditobligationer. Der er sat udsvingsrammer for den samlede renterisiko samt for renterisikoen i fire forskellige løbetidspunkter. Derudover er der fastsat supplerende rammer for andre typer af risici forbundet med rentebærende investeringer.

Ved udgangen af 2010 var BRFkredits renterisiko opgjort efter Finanstilsynets standardmetode på 368 mio. kr., hvilket er væsentligt under såvel den grænse, som bestyrelsen har fastsat som den lovgivningsmæssige grænse. Ved fuld modregning mellem DKK og EUR udgør renterisikoen 212 mio. kr.

BRFkredits renterisiko stammer som udgangspunkt fra BRFkredits obligationsbeholdning, som hovedsagelig består af danske stats- og realkreditobligationer, samt finansielle instrumenter, der i stigende grad benyttes til styring af den samlede renterisiko. Langt størstedelen af BRFkredits portefølje af danske realkreditobligationer er placeret i de mest likvide obligationer – herunder mange etårige rentetilpasningsobligationer.

Til at styre renterisikoen benytter BRFkredit i stigende omfang finansielle instrumenter i form af futures,

### FORDELING AF AKTIVER I FONDSBEHOLDNINGEN FOR BRFKREDIT



optioner på futures, caps samt swaps. De underliggende aktiver i BRFkredits futures og optioner er tyske statsobligationer med forskellig løbetid, der er omfattet af daglig marginafregning. Caps og swaps er indgået med få store danske og internationale pengeinstitutter og typisk med nettingaftaler for at begrænse modpartsrisikoen.

### Aktiekursrisiko

Aktiekursrisikoen udtrykker risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekursen. BRFkredits bestyrelse har fastsat en ramme, der maksimalt tillader eksponering i aktier svarende til 20 pct. af BRFkredits basiskapital. Endvidere må den samlede risikoeksponering i koncernforbundne selskaber ikke udgøre mere end 3 pct. af BRFkredits basiskapital. Derudover er der begrænsninger i forhold til eksponering i efterstillet kapital og unoterede selskaber.

Ved udgangen af 2010 havde BRFkredit aktier for i alt 233 mio. kr. svarende til 2 pct. af basiskapitalen. Hvis aktiekurserne generelt falder med 10 pct. vil BRFkredit få et kurstab på 23 mio. kr.

### Valutakursrisiko

BRFkredits valutakursrisiko på fondsbeholdningen er begrænset, da hovedparten af investeringerne er denomineret i danske kroner. Som følge af handel med futures og optioner til brug for risikostyring og den løbende marg-



instillelse samt renteswaps i euro har BRFkredit en mindre eksponering i euro. For øvrige valutaer er risikoen beskeden. Valutaeksponeringen på øvrige poster, der ikke indgår i fondsbeholdningen, er ligeledes stærkt begrænset, idet realkreditlån ydet i euro er fundet i euro-denominerede obligationer.

BRFkredits statsgaranterede lån optaget i USD er fuldt afdækkede og indebærer dermed ikke nogen valutakursrisiko.

Samlet kan BRFkredits valutakursrisiko ved udgangen af 2010 opgøres til mindre end 0,5 pct. af basiskapitalen.

### **Modpartsrisiko**

Med henblik på at styre og begrænse de kreditrisici, der opstår ved placeringen af BRFkredits fondsbeholdning samt den daglige drift, fastsættes kreditlines på modparter, som BRFkredit har midler placeret hos eller har købt fordringer af. Ved anvendelse af finansielle instrumenter, hvor margin-afregning ikke sker via clearingcentral, indgås nettingaftaler, der beskytter BRFkredit i tilfælde af modpartens misligholdelse. I BRFkredit er modpartsrisiko fortrinsvis på kreditinstitutter.

### **Refinansieringsrisiko på JCB'er/seniorgæld**

Kravet om supplerende sikkerhedsstillelse medfører, at kapitalcentrene skal tilføres ekstra kapital, såfremt ejendommens LTV-værdi overstiger belåningsgrænsen, eksempelvis som følge af prisfald på boligmarkedet. Basiskapitalen i kapitalcenteret kan bidrage hertil, men såfremt denne ikke er tilstrækkelig, kan det være nødvendigt at supplere med yderligere kapital, hvorved BRFkredit er eksponeret over

for en refinansieringsrisiko. BRFkredit følger løbende udviklingen i ejendomspriserne og LTV-værdierne for ejendommene i det SDO-udstedende kapitalcenter, hvilket muliggør planlægning af udstedelse og refinansiering af supplerende kapital. Det er vurderingen, at BRFkredit ikke står over for en refinansieringsrisiko.

### **Refinansiering af rentetilpasningslån**

Risikoen for refinansiering af realkreditlån påhviler låntager og påvirker derfor ikke umiddelbart BRFkredits risiko. BRFkredit har heller ikke i 2010 oplevet problemer med refinansieringen af kundernes rentetilpasningslån. For at imødegå en koncentration af refinansieringen omkring december måned har BRFkredit i lighed med de øvrige realkreditinstitutter valgt at fordele refinansieringerne over året i det omfang, det er muligt. For rentetilpasningslån udbetalt efter februar 2010 fastsættes refinansieringen som hovedregel til oktober i stedet for december.

### **Likviditetsrisiko**

Realkreditlovgivningen fastsætter, at der inden for snævre grænser skal være balance mellem betalingerne på udstedte obligationer og de ydede realkreditlån, og at der kun må være en meget begrænset likviditetsrisiko på BRFkredits udlånsportefølje, idet BRFkredit finansierer realkreditudlån ved løbende udstedelse af obligationer. Eventuelle likviditetsunderskud er typisk ganske kortvarige, fx i forbindelse med terminsbetalinger, og håndteres blandt andet gennem likviditetsbudgetter. Derudover er der en begrænset likviditetsrisiko, som knytter sig til kunder, der ikke betaler deres ydelse rettidigt.

### **Operationel risiko**

Ved operationel risiko forstås risikoen for tab som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige eller systemmæssige fejl samt eksterne begivenheder, herunder juridiske risici. Tab som følge af operationelle risici skyldes således en ikke-finansiell hændelse.

BRFkredit har som en naturlig del af forretningsstyringen fokus på at identificere og styre operationelle risici. Der er således stor opmærksomhed på at minimere risikoen for tab som følge af systemfejl, it-nedbrud, procedurefejl, bedrageri, rådgivningsfejl m.v. BRFkredit ajourfører løbende forretningsgange og arbejdsprocesser, ligesom der er etableret nødplaner og sikkerhedsprocedurer til sikring af hurtig genoptagelse af driften i tilfælde af fejl, it-nedbrud el.lign.

Til at imødegå den operationelle risiko har BRFkredit udstukket retningslinjer for, hvordan procesbeskrivelser skal udarbejdes. Formålet med procesbeskrivelserne er at sikre, at koncernen på ethvert tidspunkt har skriftlige arbejdsinstrukser for alle væsentlige arbejds-gange, ligesom procesbeskrivelserne til enhver tid skal anføre ansvarsfordelingen i arbejdsopgaverne. Ansvar for udarbejdelse og det faglige indhold i de enkelte procesbeskrivelser påhviler de respektive områdeansvarlige, der hvert halve år skal afgive en statusrapportering til den centrale styringsenhed.

For yderligere informationer om BRFkredit-koncernens risici, styring af risici samt kapitalforhold henvises til rapport om Risiko- og kapitalstyring for 2010, der er tilgængelig på både brf.dk og brfkredit.com.



# Medarbejdere

BRFkredit beskæftigede i gennemsnit 747 fastansatte medarbejdere i 2010.

Ved årets udgang var 49 pct. af de ansatte i BRFkredit kvinder. Blandt lederne udgjorde kvinderne 39 pct.

Der var også i 2010 fokus på udvikling af medarbejdernes kompetencer. BRFkredits medarbejdere anvendte 2,1 pct. af arbejdstiden på uddannelse og træning, hvilket svarer til 5,3 dage pr. fuldtidsansat mod 4 dage i 2009.

I 2010 blev kommunikationen til medarbejderne omkring BRFkredits strategi forstærket for at tydeliggøre, hvordan der hver dag kan bidrages til, at BRFkredit når sine overordnede strategiske mål.

Cirka hvert tredje år afholder BRFkredit teamtræning. Én af BRFkredits kerneværdier 'ansvarlighed' var teamtræningens overordnede tema i 2010. I løbet af året har medarbejderne endvidere arbejdet med forskellige initiativer, der understøtter, at møder i BRFkredit bliver endnu mere effektive.

BRFkredit tilbyder sine medarbejdere gruppelevsfor sikring, forsikring mod kritisk sygdom og en sundhedsforsikring.

Endvidere tilbydes medarbejderne en bred vifte af motions- og sundhedstilbud samt en bruttolønsordning, hvor medarbejderne i BRFkredit hvert år får mulighed for at sammensætte en fleksibel lønpakke.



# Datterselskaber og associerede selskaber

## **BRFbank a/s**

BRFbank tilbyder produkter, der supplerer realkreditlån ved nybyggeri og ejendomshandler samt ved omlægning af bestående ejendomsfinansiering.

I 2007 blev der taget skridt til en udbygning af bankens produktpalet, specielt til privatsegmentet. I de følgende år er der løbende sket en tilpasning af indlånsiden i form af forskellige nye indlånsprodukter til konkurrencemæssige priser. Disse bestræbelser er fortsat i 2009 og 2010 med introduktion af andre privatkundeprodukter, herunder en styrkelse af serviceydelse via netbanken. Det er målet at fortsætte udbygningen af bankens produktsortiment på privatområdet.

BRFbanks resultat efter skat blev et underskud på 67,6 mio. kr. i 2010 mod et underskud på 563,0 mio. kr. i 2009.

Basisindtægter udgør 122,1 mio. kr. mod 156,2 mio. kr. i 2009. Netto renteindtægterne for 2010 udgør 135,8 mio. kr. og er steget med 1,0 pct. i forhold til 2009. Netto gebyr- og provisionsindtægter er faldet fra 17,3 mio. kr. i 2009 til 9,6 mio. kr. i 2010. Kursreguleringer udgør et tab på 23,3 mio. kr. mod en gevinst på 4,2 mio. kr. i 2009.

Udgifter til personale og administration udgør 74,7 mio. kr. i 2010 mod 74,0 mio. kr. i 2009.

Andre driftsudgifter er faldet fra 36,6 mio. kr. i 2009 til 29,3 mio. kr. i 2010 og vedrører fortrinsvis udgifter til medlemskab af Det Private Beredskab (Bankpakke 1).

Bankens nedskrivningsprocent er faldet fra 8,9 i 2009 til 1,6 i 2010. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. påvirker regnskabet for 2010 med en udgift på 107,9 mio. kr., der er fordelt med en udgift på erhvervsområdet på

99,6 mio. kr., en indtægt på privatområdet på 13,5 mio. kr. samt en udgift på 21,8 mio. kr. vedrørende garanti over for Det Private Beredskab.

BRFbanks balance udgjorde 9,8 mia. kr. ultimo 2010 mod 9,2 mia. kr. ultimo 2009. Udlånsporteføljen er faldet med 5,2 pct. i løbet af 2010 og udgør 4,6 mia. kr. mod 4,8 mia. kr. ultimo 2009. Nedgangen i udlånsporteføljen vedrører både privat- og erhvervsområdet.

Indlånsporteføljen er steget med 38,3 pct. og udgør 5,5 mia. kr. ultimo 2010 mod 3,9 mia. kr. ultimo 2009.

Efterstillede kapitalindskud udgør 300 mio. kr. mod 450 mio. kr. ultimo 2009, mens egenkapitalen udgør 1.105,2 mio. kr. ultimo 2010 mod 772,8 mio. kr. ultimo 2009.

Balancen tillagt garantier ultimo 2010 udgør 11,3 mia. kr.

Bankens solvens inklusiv resultatet for 2010 udgør 17,9 pct., heraf udgør kernekapitalen 13,3 pct. Bankens individuelle solvensbehov udgjorde ultimo 2010 9,8 pct. svarende til en overdækning i forhold til den tilstrækkelige basiskapital på 524 mio. kr.

Basiskapitalen ultimo 2010 udgjorde 1.169 mio. kr. Basiskapitalen består af 1.105 mio. kr. egenkapital og 300 mio. kr. ansvarlig indskudskapital fratrukket aktiveret udskudt skat og immaterielle aktiver med 236 mio. kr.

Indtjening pr. omkostningskrone har i 2010 været 0,58 mod 0,17 i 2009.

## **Ejendomsselskabet Nørreport 26, 8000 Århus C. A/S**

Selskabets virksomhed består i drift og udlejning af ejendommen Nørreport 26/Knudrisgade 4 - 6 i Århus, hvor

BRFkredits kontor i Århus har til huse.

Selskabets resultat før skat blev 3,1 mio. kr. i 2010 mod 4,2 mio. kr. i 2009. Selskabets egenkapital udgjorde 62,0 mio. kr. ultimo 2010 ud af en balance på 76,0 mio. kr.

## **Ejendomsselskabet Nørgaardsvej 37-41, 2800 Lyngby A/S**

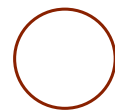
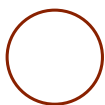
Selskabet har primært til formål at erhverve, eje og drive ejendommene Nørgaardsvej 37 - 41, 2800 Lyngby.

Selskabets resultat før skat blev 0,1 mio. kr. i 2010 mod -4,8 mio. kr. i 2009. Selskabets egenkapital udgjorde 3,4 mio. kr. ultimo 2010 ud af en balance på 3,4 mio. kr.

## **EDC-partner A/S**

EDC-partners formål er gennem besiddelse af kapitalandele i andre selskaber, investering og finansiering at udbygge og vedligeholde et landsdækkende distributionsnet for produkter til ejendomsbranchen.

Det senest afsluttede årsregnskab for EDC-partner A/S er for 2009, hvor selskabets resultat før skat blev på 7,4 mio. kr. mod -10,7 mio. kr. i 2008. Selskabets egenkapital udgjorde 125,0 mio. kr. ultimo 2009 ud af en balance på 133,3 mio. kr.



# Selskabsledelse (Corporate Governance)

## Indledning

BRFkredits bestyrelse har valgt, at BRFkredit følger anbefalingerne for god selskabsledelse udarbejdet af Komiteen for god selskabsledelse. Gennemgang af anbefalingerne for god selskabsledelse vil fremover være en del af bestyrelsens årsplan.

BRFkredit a/s er 100 pct. ejet af BRFfonden via BRFholding a/s. Som følge heraf er der dele af anbefalingerne for god selskabsledelse, som ikke vurderes at være relevante for BRFkredit. Det drejer sig om anbefalingerne vedrørende kapital- og aktiestruktur, afholdelse af generalforsamling og fremme af aktivt ejerskab, anvendelse af fuldmagter i forbindelse med generalforsamling samt dispositioner i forbindelse med overtagelsesforsøg. Ligeledes er anbefalingerne om information om aktier, optioner og warrants ejet af bestyrelsesmedlemmerne ikke relevante, idet der ikke er adgang for bestyrelsen eller direktion til at købe aktier eller afledte instrumenter i BRFkredit a/s.

## Repræsentantskab

Der afholdes regelmæssige møder i BRFkredits repræsentantskab. På møderne orienterer direktionen om koncernens aktiviteter.

## Generalforsamling

Generalforsamlingen indkaldes i henhold til vedtægterne med mindst 14 dages varsel. På den ordinære generalforsamling godkendes årsrapporten, der er valg af bestyrelse, revision og repræsentantskab, ligesom der meddeles decharge til bestyrelse og direktion og træffes afgørelse om anvendelse af årets over- eller underskud. Selskabets vedtægter blev senest ændret i april 2010 og er tilgængelige på BRFkredits hjemmeside.

## BRFkredits bestyrelse

Bestyrelsen besidder brede kompetencer og viden fra ledelseshverv i større danske virksomheder samt kompetencer vedrørende ejendomme, finansiering, risikostyring, jura og markedsføring. Bestyrelsen tager løbende stilling til behovet for at supplere viden og kompetencer. Bestyrelsens opgaver og ansvar samt grænsesnit til direktionen er fastlagt i en forretningsorden for bestyrelsen samt retningslinjer til direktionen i BRFkredit.

Bestyrelsen består af seks generalforsamlingsvalgte medlemmer samt tre medlemmer valgt af medarbejderne efter lovgivningens regler om medarbejderrepræsentation. Generalforsamlingsvalgte medlemmer er på valg hvert år. Medarbejderrepræsentanterne vælges for fire år ad gangen. Næste valg af medarbejderrepræsentanter finder sted i 2011. Der er en vedtægtsbestemt aldersgrænse på 70 år for valg til bestyrelsen. Bestyrelsen finder, at antallet af medlemmer er passende i forhold til selskabets behov.

Bestyrelsen har ikke fastsat grænser for medlemmernes andre ledelseshverv. Det vurderes, at alle bestyrelsens medlemmer varetager hvervet på betryggende vis. Hertil kommer, at det enkelte bestyrelsesmedlems engagement indgår i spørgerammen for den vurdering af sit arbejde, som bestyrelsen har vedtaget at foretage. Oplysninger om bestyrelsens medlemmer findes i afsnittet 'Ledelseshverv'.

Bestyrelsen har besluttet at foretage en årlig vurdering af sit arbejde med udgangspunkt i spørgeskemaer udsendt til og udfyldt af det enkelte bestyrelsesmedlem. Vurderingen drøftes efterfølgende i bestyrelsen under ledelse af formanden. Bestyrelsen har ligeledes besluttet, at der årligt foreta-

ges en vurdering af direktionens arbejde og samarbejdet med bestyrelsen.

## Bestyrelsesudvalg m.v.

### Formandskabet

Bestyrelsens formandskab består af Oluf Engell (formand) og Kurt Bligaard Pedersen (næstformand). Formandskabet virker som bestyrelsens forretningsudvalg, til hvilket direktionen løbende rapporterer mellem bestyrelsesmøderne. Formandskabet er underordnet bestyrelsen og refererer til denne.

### Koncernrevisionsudvalget

I forbindelse med bestyrelsens konstituering efter hvert års ordinære generalforsamling nedsætter bestyrelsen et koncernrevisionsudvalg. Revisionsudvalgets arbejde udføres på vegne af bestyrelserne med henblik på at orientere de enkelte bestyrelser og forberede beslutninger i bestyrelserne i henholdsvis BRFkredit og BRFBank. Udvalgets primære opgaver er blandt andet at overvåge regnskabsafregningsprocessen, vurdere effektiviteten af selskabernes interne kontrolsystemer, risikosystemer og interne revision, overvåge revisionen af årsregnskabet samt overvåge og kontrollere revisors uafhængighed.

Koncernrevisionsudvalget består af Kurt Bligaard Pedersen (formand og særligt sagkyndigt medlem), Oluf Engell og Lars Munch. Kurt Bligaard Pedersen og Lars Munch anses at være uafhængige medlemmer. Udvalget har afholdt fem møder i 2010. Koncernrevisionsudvalgets kommissorium er tilgængeligt på brf.dk

### Nominerings- og lønudvalg

Bestyrelsen har besluttet at etablere et nominerings- og lønudvalg, der består

af bestyrelsens formandskab. Det er udvalget opgave at vurdere bestyrelsens sammensætning, struktur og de kompetencer, der skal være til stede i bestyrelsen, ligesom udvalget overvejer og indstiller kandidater til ledelsesorganerne. Det er endvidere udvalgets opgave at udarbejde og fremlægge anbefalinger om bestyrelsens, direktionens og visse særlige medarbejders aflønning. Løn- og vederlagspolitikken, som er vedtaget af bestyrelsen, opdateres en gang årligt. Der anvendes i øvrigt ikke incitamentsbaseret aflønning for bestyrelsens og direktionens medlemmer. Løn- og vederlagspolitikken er tilgængelig på brf.dk.

## Direktionen

Administrerende direktør Sven A. Blomberg og direktør Carsten Tirsbæk Madsen er ansvarlige for selskabets daglige ledelse indenfor de rammer, bestyrelsen har udstukket i retningslinjer og politikker. Oplysninger om direktionen findes i afsnittet 'Ledeshverv'.

Direktionens samlede aflønning, herunder omkostninger til fri bil fremgår af årsrapportens note 9. Bestyrelsen finder, at denne oplysning sammenholdt med oplysningen om, at der ikke anvendes incitamentsbaseret aflønning for direktionen, er tilstrækkelig for eksterne interessenters vurdering af direktionens aflønning.

## Regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens regnskabsaflæggelse. Regnskabsaflæggelsen tager udgangspunkt i, at alle relevante økonomiske transaktioner er korrekt registreret i økonomisystemet.

Til sikring af, at alle økonomiske transaktioner er korrekt registreret i økonomisystemet, og med det formål at forhindre, opdage og korrigerer fejl udføres der daglige, månedlige og kvartalsvise interne kontroller, der er

beskrevet i forretningsgange. Kontrollerne består af både systemkontroller og manuelle kontroller.

De interne kontroller foretages løbende ved afstemning og sandsynliggørelse af alle regnskabskonti, ligesom der foretages kontrol i Koncernøkonomifunktionen af de foretagne afstemninger. Omfanget af afstemning og kontrol tager udgangspunkt i en vurdering af risikoen for fejl i de økonomiske transaktioner/regnskabsposter.

Der er særlig fokus på de økonomiske transaktioner og regnskabsposter, hvor skøn og vurderinger kan have en væsentlig indflydelse på værdien af aktiver og passiver. Der henvises til note 2 i regnskabet for en yderligere beskrivelse heraf.

Der foretages løbende rapportering til bestyrelse, direktion, områdeledelse og All Risk-komité. Rapporteringen omfatter blandt andet:

- Resultatopgørelse og balance med kommentering af væsentligste poster
- Afkast og risici på BRFkredits fondsbeholdning
- Kreditrisici, tab og nedskrivninger
- Kapital og solvensbehov

Al rapportering tager udgangspunkt i et fælles datagrundlag.

BRFkredit foretager løbende overvågning af udviklingen i relevant lovgivning og forskrifter med henblik på at sikre overholdelse heraf. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen udfyldes tillige detaljerede kontrollister til sikring af, at alle krav er overholdt.

Intern Revision gennemgår og rapporterer løbende om væsentlige områder vedrørende interne kontroller, risikostyring og rapportering.

Der er endvidere etableret et koncernrevisionsudvalg, der gennemgår regnskabs-, revisions- og sikkerhedsmæssige forhold.

For en nærmere beskrivelse af BRFkredits styring af risici henvises til afsnittet 'Risikostyring'.

## Compliancefunktion

BRFkredit-koncernen har i henhold til lovgivningen en Compliance-funktion, der har til opgave at bistå ledelsen med at sikre, at BRFkredit-koncernen overholder gældende love og regler og etiske standarder i forhold til MiFID, God Skik m.v. for derved at minimere risikoen for økonomiske tab og tab af tillid fra kunder, myndigheder og omverdenen i øvrigt.

Complianceaktiviteterne består primært i at gennemføre undersøgelser af udvalgte områder. Undersøgelserne sker i et tæt samarbejde med de afdelinger i BRFkredit, der har ansvaret for det område, der undersøges. Arbejdet afsluttes med en rapport til direktionen og en årlig rapport til BRFkredits bestyrelse.

## Intern kontrol

Bestyrelsen fastlægger rammer og politikker for virksomhedens forretningsudøvelse, og bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender overordnede krav til forretningsgange og interne kontroller på væsentlige virksomhedsområder.

Det interne kontrolsystem bygger på funktionsadskillelse mellem kundevendte funktioner og bevilling og kontrol. Kontrol foretages på flere niveauer og begynder med egenkontrol i forretningsområder og fondsområdet samt løbende kontrol, der udføres af kreditfunktionen, compliancefunktionen og økonomifunktionen. Hertil kommer den interne revision, der løbende reviderer udvalgte områder efter den revisionsplan, koncernrevisionsudvalget har godkendt.

Koncernens økonomifunktion samler og rapporterer hver måned finansielle data til formandskab og direktion.



Rapporteringen tilgår bestyrelsen på kvartalsbasis. Tilsvarende rapporteres på måneds og kvartalsbasis om blandt andet fonds, kreditrisici, kapital, og porteføljeudvikling.

Kontrol med finansielle data udføres dels af controllere i økonomifunktionen og dels af den interne revision. Koncernrevisionsudvalget og direktionen overvåger løbende overholdelsen af forretningsgange, interne kontroller, relevant lovgivning og andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflægningen og rapporterer herom til den samlede bestyrelse.

### Risikostyring

For en nærmere beskrivelse af BRFkredits styring af risici henvises til afsnittet 'Risikostyring'.

### Revision

På den årlige generalforsamling vælges en ekstern revisor efter indstilling fra bestyrelsen.

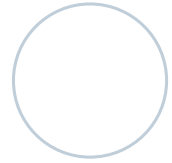
Forud for valget har koncernrevisionsudvalget vurderet den indstillede revisors kompetencer, uafhængighed m.v. BRFkredit har endvidere en selvstændig intern revisionsfunktion med syv medarbejdere. Intern Revision har reference til bestyrelsen.

Intern Revision reviderer årsregnskabet i samarbejde med de generalforsamlingsvalgte revisorer. Herudover udfører Intern Revision revision af udvalgte områder efter en revisionsplan, som er godkendt af koncernrevisionsudvalget. Som led i revisionen rapporterer revisorerne om eventuelle svagheder i forretningsgange og interne kontroller m.v. til direktion og bestyrelse, ligesom

Intern Revision løbende følger op på status på afgivne anbefalinger.

Chefen for Intern Revision er fast deltager på møder i koncernrevisionsudvalget og på bestyrelsens møder. Ekstern revisor deltager ligeledes på møder i koncernrevisionsudvalget og på bestyrelsens møder med passende mellemrum.





# Bestyrelsens ledelseshverv

## Oluf Engell, f. 1945

Medlem af bestyrelsen siden 1991

Formand fra 2000  
Honorar: 525.000 kr.

Medlem af koncernrevisionsudvalget  
Honorar: 0 kr.

Medlem af nominerings- og lønudvalg  
Honorar: 0 kr.

### Uddannelse

1970 Cand. jur.

### Ansættelser og hverv

1973 Advokat  
1982 Møderet for Højesteret  
2006 Beneficium, Højesteret  
1976 Partner i Bruun & Hjejle

Ordinær dommer i Arbejdsretten  
Censor ved Københavns Universitet  
Formand for Højesteretsskranken  
Medlem af London Court of International  
Arbitration, European Council

### Øvrige ledelseshverv

BRFholding a/s, formand

A/S Einer Willumsen, formand

DADES A/S, formand

BRFkredits Understøttelsesfond, formand

Haldor Topsøe, bestyrelsesmedlem

## Lars Munch, f. 1959

Medlem af bestyrelsen siden 2002

Honorar: 175.000 kr.

Medlem af koncernrevisionsudvalget  
Honorar: 0 kr.

### Uddannelse

1984 Cand.merc., Handelshøjskolen  
i København

### Ansættelser og hverv

1984-1995 A/S Forlaget Børsen  
Adm. direktør og direktør  
i Børsen Holding A/S  
1995-1999 Bonnier-koncernen,  
Stockholm  
Direktør og adm. direktør for  
Bonnier Forlagene A/S  
1999-2003 A/S Dagbladet Politiken,  
Adm. direktør  
2003- JP/Politikens Hus A/S,  
Adm. direktør

### Øvrige ledelseshverv

BRFfonden, bestyrelsesmedlem

BRFholding a/s, bestyrelsesmedlem

Louisiana Museum for Moderne Kunst,  
bestyrelsesformand

Danske Dagblades Forening,  
bestyrelsesnæstformand

WAN-IFRA, Medlem af Executive  
Committee og bestyrelsen

Europa Nostra, bestyrelsesmedlem

WWF Verdensnaturfonden, medlem af  
præsidiat

SOS Børnebyerne, bestyrelsesmedlem

## Laila Busted, f. 1960

Medlem af bestyrelsen siden 1999

Honorar: 175.000

### Uddannelse

1992 Statsaut. ejd.mægler og valuar

### Ansættelser og hverv

1979-1981 Elev i Nordea (SDS)  
1981-1984 Banksass. i Nordea  
1984- BRFkredit  
2001- Fuldtidsformand for persona-  
leforeningen

### Øvrige ledelseshverv

BRFfonden, bestyrelsesmedlem

2006- Kredsformand for kreds Øst  
Finansforbundet

2006- Medlem af Hovedbestyrelsen  
i Finansforbundet

Bestyrelsesmedlem i Vækstforum Sjælland

## Bestyrelsens ledelseshverv, fortsat

### Kurt Bligaard Pedersen, f. 1959

Medlem af bestyrelsen siden 2001

Næstformand siden 2006  
Honorar: 350.000 kr.

Medlem af koncernrevisionsudvalget  
Honorar: 0 kr.

Medlem af nominerings- og lønudvalg  
Honorar: 0 kr

#### Uddannelse

1988 Cand.scient.pol.,  
Århus Universitet

### Kristian May, f. 1956

Medlem af bestyrelsen siden 2006

Honorar: 175.000 kr.

#### Uddannelse

1977 Shippingman  
1985 Cand. jur.

### Jan Frederiksen, f. 1955

Medlem af bestyrelsen siden 2003

Honorar: 175.000 kr.

#### Uddannelse

1984-1985 Merkonom i data og regnskab

#### Ansættelser og hverv

1988-1992 Den Socialdemokratiske  
Folketingsgruppe, konsulent  
1992-1996 Finansministeriet, kontorchef  
senere afdelingschef  
1996-2000 Københavns Kommune,  
finansdirektør og fra 1997  
administrerende direktør for  
Økonomiforvaltningen  
2000-2001 Falck Danmark A/S,  
adm. direktør  
2002- DONG Energy A/S  
koncerndirektør Energy  
Markets

#### Øvrige ledelseshverv

BRFholding a/s, Næstformand  
BRFkredits Understøttelsesfond,  
Næstformand  
BRFfonden, bestyrelsesmedlem  
Københavns Zoologiske Have,  
bestyrelsesmedlem

#### Ansættelser og hverv

1975-1983 Rederiet AP Møller  
1984-1985 Regnskabschef, Arbejds-  
løshedsforsikringen  
1985 Direktionssekretær,  
Det Danske Stålvalseværk A/S  
1987 Forsynings. og adm.chef smst.  
1990 Underdirektør smst.  
1992 Direktør og medlem af  
Direktionen smst.  
1992-2002 Adm. direktør smst.  
2003- Adm. koncerndirektør MT  
Højgaard A/S

#### Øvrige ledelseshverv

Ajos A/S, BF  
Enemærke & Petersen A/S, BF  
Greenland Contractors I/S, BF  
Lindpro A/S, BF  
Promecon A/S, BF  
Scandi Byg A/S, BF  
Timbra A/S, BF  
MTH Insurance A/S, medlem af bestyrelsen  
DI, medlem af hovedbestyrelsen

#### Ansættelser og hverv

1976-1985 P.E. Ehrhardt A/S,  
kontorassistent/kasserer  
1985- BRFkredit, SAS-specialist  
Medlem af bestyrelsen for BRFkredits  
Understøttelsesfond

## Bestyrelsens ledelseshverv, fortsat

### Troels Behr, f. 1945

Medlem af bestyrelsen siden 1990

Honorar: 175.000 kr.

### Aksel Nissen, f. 1944

Medlem af bestyrelsen siden 2003

Honorar: 175.000 kr.

### Thomas Sandelius, f. 1966

Medlem af bestyrelsen siden 2002

Honorar: 175.000 kr.

#### Uddannelse

1971 Cand.jur.,  
Københavns Universitet

#### Uddannelse

1970 H.A. Handelshøjskolen i Århus  
1975 HD i regnskabsvæsen,  
Handelshøjskolen i Esbjerg

#### Uddannelse

1988 Bankuddannet  
1992 Merkonom i Finansiering,  
Niels Brock

#### Ansættelser og hverv

1971-1972 Arbejds- og Socialministeriet  
1972-1973 Værnepligt

Foreningen Socialt Boligbyggeri 1973-2000  
1974-1984 - Juridisk medarbejder  
1984-1987 - Vicedirektør  
1987-2000 - Direktør

2001- Selvstændig konsulent-  
virksomhed  
2004-2006 PrivatBo, direktør  
2006- KAB, specialkonsulent

#### Ansættelser og hverv

1970-1982 Økonomichef i Esbjerg  
Matador Maskiner A/S  
1982-1986 Adm. direktør i Esbjerg  
Matador Maskiner A/S  
1987-1988 Økonomidirektør i  
Colorlux A/S, Esbjerg  
1988-1989 Økonomidirektør i Dansk  
Landbrugs Frøforsyning  
(DLF) A.m.b.a., Roskilde  
1990-2006 Adm. direktør i DLF-Trifolium  
A/S, Roskilde

#### Ansættelser og hverv

1986-1989 Den Danske Bank, elev samt  
bankassistent

Certificeret Projektleder

1990- BRFKredit, Trainee, Boligråd-  
giver, Finansieringsrådgiver

#### Øvrige ledelseshverv

BRFFonden, bestyrelsesmedlem  
Virumgård Arkitekter A/S  
Byplantegnestuen A/S  
A/S Matr. nr. 432 af Amagerbro  
Plejhjemskomiteen af 1965

#### Øvrige ledelseshverv

1990-2006 Formand for en række datter-  
selskaber til koncernen DLF-  
Trifolium A/S i såvel ind- som  
udland  
1992-2002 Næstformand i Arbejdsgiver-  
foreningen AHTS  
1992-2002 Forretningsudvalgsmedlem i  
Dansk Arbejdsgiverforening  
2007- DLH A/S, Taastrup,  
bestyrelsesmedlem  
2008- A/S Einar Willumsen,  
bestyrelsesmedlem

# Direktionens ledelseshverv

Sven A. Blomberg, f. 1950

## Uddannelse

1980 Cand. phil. i samfundsfag,  
Københavns Universitet

1983 HD i afsætning fra Handels-  
højskolen i København

1988 Programme for Executive  
Development, IMD, Lausanne,  
Schweiz

## Ansættelser og hverv

1980 Direktionsassistent, Kgl. Brand

1984 Underdirektør, Kgl. Brand

1985 Sektordirektør, Kgl. Brand

1986 Vicedirektør, Kgl. Brand

1989 Adm. direktør, Kgl. Brand + fra

1990 Viceverkställande direktör i  
Skandia Försikring AB, Sverige

1995- Adm. direktør i BRFKredit a/s

## Øvrige ledelseshverv

Adm. direktør i BRFFholding a/s

Leder af BRFFondens sekretariat

Formand for bestyrelsen for  
BRFKredit Bank a/s

Formand for bestyrelsen for Ejendomsselskabet Nørgaardsvej 37-41, 2800 Lyngby A/S

Medlem af bestyrelsen for VP Securities A/S

Medlem af bestyrelsen for BRF's Understøttelsesfond

Medlem af Realkreditrådets bestyrelse

Carsten T. Madsen, f. 1962

## Uddannelse

1990 Cand.scient.pol.,  
Århus Universitet

Samt studier ved:

1987 The University of Essex, UK

1988 The American University,  
Washington DC, USA

## Ansættelser og hverv

BRFKredit a/s fra 1990:

1990-1991 Økonom

1991-1996 Direktionssekr.

1996-1998 Planchef

1998-1999 Områdechef

1999-2000 Underdirektør

2000-2001 Vicedirektør

2001- Direktør og medlem af  
direktionen

## Øvrige ledelseshverv

Medlem af Realkreditrådets bestyrelse

Medlem af den danske komité i Nordisk  
Realkreditsamråd

Præsident for Nordisk Realkreditsamråd

Medlem af Københavns Fondsbørs Rådgivende Udvalg

Medlem af ECBC's Steering Committee <sup>1)</sup>

Næstformand i bestyrelsen for BRFKredit Bank a/s

Medlem af bestyrelsen for Ejendomsselskabet Nørgaardsvej 37-41, 2800 Lyngby A/S

Medlem af bestyrelsen for E-nettet Holding A/S

<sup>1)</sup> ECBC = European Covered Bond Council

# Erklæring vedrørende Koncernrevisionsudvalget

Erklæring om det uafhængige og kvalificerede medlem af BRFKredit a/s koncernrevisionsudvalg i medfør af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionsudvalg af 22. december 2008 §6 stk. 1. og 2 (erstattet af bekendtgørelse af 23. juni 2010 §6 stk. 1. og 2.)

Bestyrelsen for BRFKredit a/s har den 27. april 2010 udpeget bestyrelsesmedlemmerne Oluf Engell, Kurt Bligaard Pedersen og Lars Munch som medlemmer af koncernens revisionsudvalg. Bestyrelsen anser Kurt Bligaard Pedersen for at være uafhængig og kvalificeret således som anført i ovennævnte bekendtgørelses §5.

Kurt Bligaard Pedersens arbejdsgiver DONG Energy A/S har ingen relation til BRFKredit-koncernen udover almindelige forsyningsforpligtelser, ligesom Kurt Bligaard Pedersen ikke har anden relation til BRFKredit end som bestyrelsesmedlem i

henholdsvis BRFKredit a/s, BRFholding a/s og BRFFonden. Kurt Bligaard Pedersen anses på denne baggrund at være uafhængigt medlem af BRFKredit a/s' bestyrelse.

Som medlem af koncerndirektionen for DONG Energy A/S og som administrerende direktør for DONG Naturgas A/S, der aflægger regnskab efter IFRS, anses Kurt Bligaard Pedersen endvidere at være kvalificeret medlem af BRFKredits koncernrevisionsudvalg. Hertil kommer tidligere erfaring med regnskabsaflæggelse.

Kort CV for koncerndirektør Kurt Bligaard Pedersen:  
f. 1959. Cand.scient.pol. fra Århus Universitet 1988.

Medlem af DONG Energy's koncerndirektion siden 2002 med ansvaret for Energy Markets samt administrerende direktør for DONG Naturgas A/S.

Tidligere beskæftigelse: administrerende direktør for Falck Danmark A/S. Økonomidirektør og kommunaldirektør i Københavns Kommune. Kontorchef og afdelingschef i Finansministeriet i 4 år.

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2010 for BRFkredit-koncernen og BRFkredit a/s.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, mens årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten er

herudover udarbejdet i overensstemmelse med de yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Koncernregnskabet og årsregnskabet giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2010.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for 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 24. februar 2011

### Direktion

Sven A. Blomberg  
*Adm. direktør*

Carsten Tirsbæk Madsen  
*Direktør*

### Bestyrelse

Oluf Engell  
*Formand*

Kurt Bligaard Pedersen  
*Næstformand*

Troels Behr

Laila Busted  
*Medarbejdervalgt*

Jan Frederiksen  
*Medarbejdervalgt*

Kristian May

Lars Henrik Munch

Aksel Nissen

Thomas Sandelius  
*Medarbejdervalgt*

*Der er i 2010 afholdt 9 bestyrelsesmøder samt 1 bestyrelsesseminar.*



# Revisionspåtegning

## Intern revisions påtegning

Vi har revideret koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen for BRFkredit a/s for regnskabsåret 2010. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiell virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

### Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder m.v. samt finansielle koncerner og efter danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne

kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, herunder undersøgelse af information, der understøtter de anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet 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 koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen.

Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens

og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet samt i øvrigt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer, samt at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Kgs. Lyngby, den 24. februar 2011

Arne List  
*Revisionschef*

# Revisionspåtegning

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærerne i BRFKredit a/s

Vi har revideret koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen for BRFKredit a/s for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, aktiver, passiver, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsesberetningen udarbejdes i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### Ledelsens ansvar

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

sende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen på grundlag af vores revision. Vi har udført vores 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 høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede samt for udarbejdelse af en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens 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 koncernregnskabet, årsregnskabet og ledelsesberetningen.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 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 for udstedere af børsnoterede obligationer. Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Hellerup, den 24. februar 2011

PwC

*Statsautoriseret Revisionsaktieselskab*

Kim Fücksel  
*statsautoriseret  
revisor*

Jesper Edelbo  
*statsautoriseret  
revisor*

# Resultatopgørelse

Beløb i millioner kroner

Perioden 1. januar til 31. december	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s		Note
	2010	2009	2010	2009	
Renteindtægter	8.716	11.082	8.480	10.805	4
Renteudgifter	7.072	9.352	6.971	9.201	5
<b>Netto renteindtægter</b>	<b>1.644</b>	1.730	<b>1.510</b>	1.604	
Udbytte af aktier m.v.	5	15	5	15	
Gebyrer og provisionsindtægter	167	266	149	237	6
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	212	152	205	147	
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>1.604</b>	1.860	<b>1.459</b>	1.708	
Kursreguleringer (- er en udgift)	-269	351	-248	349	7
Andre driftsindtægter	9	8	22	18	
Udgifter til personale og administration	807	887	749	828	8-11
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	21	21	20	17	
Andre driftsudgifter	29	37	0	0	
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	471	2.125	363	1.330	12-13
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	4	-6	-83	-757	14
<b>Resultat før skat</b>	<b>21</b>	-858	<b>18</b>	-855	
Skat (- er en indtægt)	7	-237	7	-237	15
<b>Årets resultat</b>	<b>14</b>	-621	<b>11</b>	-618	
Fordeles således:					
Aktionærer i BRFkredit a/s	14	-621			
<b>I alt</b>	<b>14</b>	-621			

## Totalindkomst

Perioden 1. januar til 31. december	BRFkredit-koncernen	
	2010	2009
Årets resultat	14	-621
Indkomst indregnet i anden totalindkomst (direkte på egenkapitalen)		
Aktier disponible for salg	-3	3
Værdiregulering af domicilejendomme	1	-43
Udskudt skat af anden totalindkomst	-0	2
<b>Årets totalindkomst</b>	<b>12</b>	-660
Fordeles således:		
Aktionærer i BRFkredit a/s	12	-660
<b>I alt</b>	<b>12</b>	-660

# Balance

Beløb i millioner kroner

Pr. 31. december	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s		
	2010	2009	2010	2009	Note
<b>AKTIVER</b>					
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	58	12	11	9	
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	6.085	9.428	5.984	9.278	16
Obligationer til dagsværdi	9.637	13.069	8.228	12.515	17
Aktuelle skatteaktiver	1	39	1	39	
Aktiver i midlertidig besiddelse	985	1.294	852	1.133	18
Andre aktiver m.v.	608	742	516	679	19
Aktier m.v.	233	239	233	239	20
Udskudte skatteaktiver	301	308	67	97	21
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	208.450	216.250	208.425	216.299	22-23
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	4.526	4.775	300	450	24
Immaterielle aktiver	4	6	4	6	25
Investeringsjendomme	5	129	5	129	26
Domicilejendomme	458	458	381	381	27
Maskiner og inventar (øvrige materielle aktiver)	18	21	17	21	28
Kapitalandele i associerede virksomheder	60	59	60	59	29
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	1.170	835	30
<b>Aktiver i alt</b>	<b>231.430</b>	<b>246.829</b>	<b>226.256</b>	<b>242.169</b>	
<b>PASSIVER</b>					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	11.401	25.075	11.346	24.693	31
Indlån og anden gæld	5.448	3.937	-	-	32
Forpligtelser vedr. aktiver i midlertidig besiddelse	45	6	45	6	
Andre passiver m.v.	4.001	5.337	3.825	5.080	33
Udstedte obligationer til dagsværdi	193.886	196.248	194.439	196.299	34
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	4.497	4.090	4.497	3.990	
<b>Gæld i alt</b>	<b>219.279</b>	<b>234.693</b>	<b>214.151</b>	<b>230.068</b>	
Hensættelse til tab på garantier	56	60	-	-	
Andre hensatte forpligtelser	133	127	142	152	35
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>189</b>	<b>187</b>	<b>142</b>	<b>152</b>	
Hybrid kernekapital	2.217	2.215	2.217	2.215	
Efterstillede kapitalindskud	3	4	3	4	
<b>Efterstillede kapitalindskud i alt</b>	<b>2.221</b>	<b>2.219</b>	<b>2.221</b>	<b>2.219</b>	36
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	306	306	306	306	
Overkurs ved emission	102	102	102	102	
Akkumulerede værdiændringer	6	5	6	5	
Andre reserver					
Lovpligtige reserver	-	-	0	-	
Reserver i serier	4.419	7.510	4.419	7.510	
Øvrige reserver	4.909	1.807	4.909	1.807	
<b>Andre reserver i alt</b>	<b>9.328</b>	<b>9.317</b>	<b>9.328</b>	<b>9.317</b>	
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>9.742</b>	<b>9.730</b>	<b>9.742</b>	<b>9.730</b>	
<b>Passiver i alt</b>	<b>231.430</b>	<b>246.829</b>	<b>226.256</b>	<b>242.169</b>	

## Øvrige note henvisninger:

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser  
Lånetilbud  
Nøgletal  
Solvensopgørelse/Kapital

37-38  
39  
40  
41

Særlige oplysninger om finansielle instrumenter  
Transaktioner med nærtstående parter  
Begivenheder efter balancedagen  
Koncernselskabsoversigt

42-51  
52  
53  
54

Kredit-, markeds- og likviditetsrisici  
Forskel imellem koncernregnskab aflagt efter IFRS  
og koncernregnskab indberettet til Finanstilsynet

55-57  
58

# Egenkapitalopgørelse

Beløb i millioner kroner

BRFkredit-koncernen	Aktie- kapital <sup>1)</sup>	Overkurs ved emission	Akkumule- rede værdi- ændringer	Reserver i serier <sup>3)</sup>	Øvrige reserver/ Aktier disp. for salg <sup>4)</sup>	Øvrige reserver/ Overført resultat <sup>5)</sup>	I alt
Egenkapital 1. januar 2009	306	102	46	8.091	104	1.740	10.390
Aktier disponible for salg - egenkapital <sup>2)</sup>	-	-	-	-	3	-	3
Værdiregulering af domicilejendomme	-	-	-43	-	-	-	-43
Udskudt skat af egenkapitalbevægelser	-	-	2	-	-	-	2
Indregnet i anden totalindkomst i alt	-	-	-41	-	3	-	-39
Overført mellem serier	-	-	-	-581	-	581	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	-621	-621
Årets indregning på egenkapitalen i alt	-	-	-41	-581	3	-40	-660
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>306</b>	<b>102</b>	<b>5</b>	<b>7.510</b>	<b>107</b>	<b>1.700</b>	<b>9.730</b>
Aktier disponible for salg - egenkapital <sup>2)</sup>	-	-	-	-	-3	-	-3
Værdiregulering af domicilejendomme	-	-	1	-	-	-	1
Udskudt skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-0	-	0	-	-0
Indregnet i anden totalindkomst i alt	-	-	1	-	-3	-	-2
Overført mellem serier	-	-	-	-3.091	-	3.091	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	14	14
Årets indregning på egenkapitalen i alt	-	-	1	-3.091	-3	3.105	12
Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-	-
<b>Egenkapitalen 31. december 2010</b>	<b>306</b>	<b>102</b>	<b>6</b>	<b>4.419</b>	<b>104</b>	<b>4.805</b>	<b>9.742</b>

<sup>1)</sup> Aktiekapitalen består af 564.800 A-aktier à 100 kr. samt 2.500.000 B-aktier à 100 kr., som alle er fuldt indbetalt. Antallet af aktier er uændret i regnskabsåret. Hver A-aktie har 10 stemmer, mens hver B-aktie har 1 stemme på selskabets generalforsamling. Der udbetales ligeligt udbytte til A- og B-aktier. Der er ikke udstedt aktieoptioner. Alle aktier ejes af BRFholding a/s.

<sup>2)</sup> Aktier disponible for salg - egenkapitalen: Årets værdireguleringer på aktier klassificeret som disponible for salg indregnet på og tilbageført direkte fra egenkapitalen med -3 mio. kr. (2009: 3 mio. kr.).

<sup>3)</sup> Reserver i serier: Kapital der er afsat til opfyldelse af kapitalkravet i 'Serier uden tilbagebetalingspligt'.

<sup>4)</sup> Øvrige reserver/Aktier disp. for salg: Akkumulerede værdistigninger på aktier klassificeret som 'Disponible for salg' (fri reserve)

<sup>5)</sup> Øvrige reserver/Overført resultat: Kapital der er afsat til opfyldelse af kapitalkravet i 'Instituttet i øvrigt'

## Egenkapitalopgørelse, fortsat

Beløb i millioner kroner

BRFkredit a/s	Aktie- kapital	Overkurs ved emission	Akkumule- rede værdi- ændringer	Lovpligtige reserver <sup>1)</sup>	Reserver i serier	Øvrige reserver/ Overført resultat	I alt
Egenkapital 1. januar 2009	306	102	46	56	8.091	1.788	10.390
Værdiregulering af domicilejendomme	-	-	-43	-	-	-	-43
Udskudt skat af egenkapitalbevægelser	-	-	2	-	-	-	2
Indregnet i anden totalindkomst i alt	-	-	-41	-	-	-	-41
Overført mellem serier	-	-	-	-	-581	581	-
Årets resultat	-	-	-	-56	-	-563	-618
Indregnet på egenkapitalen i alt	-	-	-41	-56	-581	19	-660
Udloddet udbytte <sup>2)</sup>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>306</b>	<b>102</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>7.510</b>	<b>1.807</b>	<b>9.730</b>
Værdiregulering af domicilejendomme	-	-	0	-	-	-	0
Opskrivningshenlæggelse i datterselskab	-	-	-	0	-	-	0
Udskudt skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	-	-	-
Indregnet i anden totalindkomst i alt	-	-	0	0	-	-	1
Overført mellem serier	-	-	-	-	-3.091	3.091	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	11	11
Indregnet på egenkapitalen i alt	-	-	0	0	-3.091	3.102	12
Udloddet udbytte <sup>2)</sup>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>306</b>	<b>102</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>4.419</b>	<b>4.909</b>	<b>9.742</b>

<sup>1)</sup> Lovpligtige reserver vedrører netto opskrivning af kapitalinteresser efter indre værdis metode.

<sup>2)</sup> Der er restriktioner vedrørende udlodning af reserver vedrørende posterne: Akkumuleret værdiændringer, Lovpligtige reserver og Reserver i serier.

# Pengestrømsopgørelse

Beløb i millioner kroner

Perioden 1. januar til 31. december	BRFkredit-koncernen	
	2010	2009
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Årets resultat før skat	21	-858
Reguleringer for ikke likvide driftsposter	-352	1.286
	-331	427
<b>Ændring i driftskapital</b>		
Obligationer til dagsværdi	7.929	-29.761
Udlån og andre tilgodehavender	8.254	-8.670
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker samt indlån og anden gæld	-12.163	-2.349
Udstedte obligationer til dagsværdi før modregning	-6.688	37.625
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	407	3.090
Regulering anden driftskapital	-843	-811
Selskabsskat	37	25
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet i alt</b>	<b>-3.399</b>	<b>-424</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af immaterielle anlægsaktiver	-3	-4
Køb af materielle anlægsaktiver	-32	-27
Salg af materielle anlægsaktiver	143	1
Køb af finansielle anlægsaktiver	-2	-3
Salg af finansielle anlægsaktiver	3	650
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>109</b>	<b>617</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Efterstillede kapitalindskud	2	2.215
Udbetalt udbytte	-	-
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>2</b>	<b>2.215</b>
<b>Ændring i likvider i alt</b>	<b>-3.289</b>	<b>2.408</b>
<b>Likvider primo</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	12	19
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	9.428	7.004
Heraf tilgodehavender som ikke umiddelbart er disponible	-68	-59
<b>Likvider primo i alt</b>	<b>9.371</b>	<b>6.963</b>
<b>Likvider ultimo</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	58	12
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	6.085	9.428
Heraf tilgodehavender som ikke umiddelbart er disponible	-60	-68
<b>Likvider ultimo i alt</b>	<b>6.083</b>	<b>9.371</b>

BRFkredit-koncernens likvide beholdninger er ekstraordinært store i forbindelse med en termin, herunder ultimo regnskabsåret. Dette skyldes blandt andet ekstraordinære indfrielse af realkreditudlån, hvor indfrielse udrækkes overfor obligationsejerne på terminsdatoen, og midlertidig likviditet, der fremkommer som følge af refinansiering af rentetilpasningslån, pari-straksindfrielse, hvor udrækning endnu ikke har fundet sted, samt forhåndsemmission af obligationer i forbindelse med afdækning af fastkursaf-taler med lånekunder.

# Basis- og beholdningsopgørelse

Beløb i millioner kroner

Perioden 1. januar til 31. december

BRFkredit-koncernen

SEGMENTREGNSKAB	2010			2009		
	Realkredit m.v.	Fonds- forvaltning	I alt	Realkredit m.v.	Fonds- forvaltning	I alt
Basisindtægter fra udlånsvirksomhed m.v.	1.413			1.286		
Basisindtægter fra Fonds	258			527		
<b>Basisindtægter i alt</b>	<b>1.671</b>			<b>1.813</b>		
Driftsomkostninger og afskrivninger	827			910		
<b>Basisindtjening før nedskrivninger</b>	<b>844</b>			<b>903</b>		
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	471			2.125		
<b>Basisindtjening før hybrid kernekapital</b>	<b>373</b>			<b>-1.223</b>		
Nettoudgifter til hybrid kernekapital	199			31		
Nettoudgifter til Junior Covered Bonds	33			3		
Nettoudgifter til seniorlån	43			-		
<b>Basisindtjening</b>	<b>98</b>			<b>-1.257</b>		
Beholdningsindtjening		-77			398	
<b>Resultat før skat</b>	<b>98</b>	<b>-77</b>	<b>21</b>	<b>-1.257</b>	<b>398</b>	<b>-858</b>
Skat			7			-237
<b>Årets resultat</b>			<b>14</b>			<b>-621</b>



# Basis- og beholdningsopgørelse, fortsat

Beløb i millioner kroner

Pr. 31. december 2010

BRFkredit-koncernen

SEGMENTREGNSKAB	2010			2009		
	Realkredit m.v.	Fonds- forvaltning	I alt	Realkredit m.v.	Fonds forvaltning	I alt
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	6.085	-	6.085	9.428	-	9.428
Obligationer til dagsværdi	2.471	7.166	9.637	3.065	10.003	13.069
Aktier m.v.	-	233	233	-	239	239
Udlån	212.976	-	212.976	221.026	-	221.026
Kapitalandele i associerede virksomheder	60	-	60	59	-	59
Øvrige aktiver	2.223	216	2.439	2.764	245	3.009
<b>Aktiver i alt</b>	<b>223.815</b>	<b>7.615</b>	<b>231.430</b>	236.342	10.487	246.829
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	11.401	-	11.401	24.736	340	25.075
Udstedte obligationer til dagsværdi	193.886	-	193.886	196.248	-	196.248
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	4.497	-	4.497	4.090	-	4.090
Efterstillede kapitalindskud	2.221	-	2.221	2.219	-	2.219
Hensatte forpligtelser	189	-	189	187	-	187
Øvrige forpligtelser	9.434	61	9.495	8.898	382	9.279
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>221.627</b>	<b>61</b>	<b>221.688</b>	236.378	721	237.099
Egenkapital			9.742			9.730
<b>Passiver i alt</b>			<b>231.430</b>			246.829

Perioden 1. januar til 31. december 2010

AFSTEMNING TIL ÅRSREGNSKAB	2010			2009		
	Basis- indtjening	Beholdn.- indtjening	I alt	Basis- indtjening	Beholdn.- indtjening	I alt
Netto renteindtægter	1.589	55	1.644	1.792	-61	1.730
Udbytte af aktier m.v.	-	5	5	-	15	15
Gebyrer og provisionsindtægter	167	-	167	266	-	266
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	212	-	212	152	-	152
<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>1.544</b>	<b>60</b>	<b>1.604</b>	1.906	-46	1.860
Kursreguleringer	-131	-138	-269	-94	444	351
Andre driftsindtægter	9	-	9	8	-	8
Udgifter til personale og administration	807	-	807	887	-	887
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	21	-	21	21	-	21
Andre driftsudgifter	29	-	29	37	-	37
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	471	-	471	2.125	-	2.125
Resultat af kapitalandele i associerede og tilkn. virksomheder	4	-	4	-6	-	-6
<b>Resultat før skat</b>	<b>98</b>	<b>-77</b>	<b>21</b>	-1.257	398	-858

Det risikofrie afkast af investeringsbeholdningen flyttes til basisindtjeningen. Det risikofrie afkast beregnes med udgangspunkt i den effektive rente på korte realkreditobligationer primo året.

# Note 1

## 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet for *BRFkredit-koncernen* er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU med tilhørende fortolkningsbidrag udstedt af International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) samt de yderligere danske oplysningskrav for regnskabsaflæggelsen.

Årsrapporten for *BRFkredit a/s* er udarbejdet i overensstemmelse med 'Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed' og 'Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.'.

Nedenfor er beskrevet den anvendte regnskabspraksis i BRFkredit-koncernen, der på nær enkelte undtagelser er identisk med den regnskabspraksis, der anvendes i BRFkredit a/s. Undtagelserne er omtalt i et særskilt afsnit.

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ændringer til eksisterende lovgivning, bekendtgørelser, IFRS-standarder samt fortolkningsbidrag med ikrafttrædelse i 2010 har ikke givet anledning til ændring i den anvendte regnskabspraksis, men har alene medført en ændret præsentation og ændrede oplysninger. Dette vedrører ændringer i følgende:

IAS 39 'Finansielle instrumenter, indregning og måling'

Ændrede bestemmelser vedrørende regnskabsmæssig afdækning med optioner og afdækning af inflationsrisiko.

Følgende standarder eller ændringer til eksisterende standarder, samt fortolkningsbidrag er alle gældende for 2010, men har ingen betydning eller relevans for koncernen:

IAS 27, IFRS 3, IFRIC 17 og 18.

Den anvendte regnskabspraksis er således uændret.

### Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis for BRFkredit-koncernen

#### Koncernregnskabet

Ved udarbejdelse af årsrapporten opstiller ledelsen en række forudsætninger, der påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. Nedenfor er de regnskabsmæssige skøn og vurderinger nævnt, som anses for væsentlige for udarbejdelsen af årsrapporten. Endvidere er målingen af aktiver og forpligtelser beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, foretaget af ledelsen, er beskrevet i et senere afsnit.

#### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter BRFkredit a/s og de fuldt ejede datterselskaber BRFbank a/s, Ejendomsselskabet Nørreport 26, 8000 Århus C. A/S og Ejendomsselskabet Nørgaardsvej 37-41, 2800 Lyngby A/S.

Koncernregnskabet udarbejdes som et samdrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der er sket eliminering af alle koncerninterne indtægter, omkostninger, interne mellemværender samt urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

#### 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.

#### Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter indregnes typisk på enten handelsdatoen eller på afregningsdatoen. Når indregning sker på handelsdatoen, benævnes det efterfølgende indregnet efter dispositionsprincippet. Såfremt indregning sker på afregningsdatoen, benævnes det efterfølgende som indregnet efter afviklingsprincippet.

Finansielle instrumenter måles enten til dagsværdi eller amortiseret kostpris.

Ved *dagsværdi* forstås det beløb et aktiv kan omsættes til, eller en forpligtelse kan indfries til, ved en handel mellem kvalificerede, villige og indbyrdes uafhængige parter. For finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. For finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder afhængigt af instrumenttype. For renteinstrumenter baseres værdiansættelsen på nuluponrentekurven på statustidspunktet.

Ved *amortiseret kostpris* forstås det beløb, hvortil et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse første gang er målt, med fradrag af betalte afdrag på hovedstolen, med tillæg eller fradrag af akkumulerede afskrivninger ved anvendelse af den effektive rentemetode på en eventuel over- eller underkurs.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i en af følgende kategorier:

- Finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser, der indgår i handelsbeholdningen, som måles til dagsværdi over resultatopgørelsen. I denne kategori indgår bl.a. afledte finansielle instrumenter.
- Finansielle aktiver, der er besluttet placeret i kategorien 'dagsværdi over resultatopgørelsen'. Denne kategori måles til dagsværdi. I denne kategori indgår bl.a. realkreditudlån.
- Udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris. I denne kategori indgår blandt andet pantebreve.
- Finansielle aktiver, der er disponibel for salg. Disse måles til dagsværdi over egenkapitalen. I denne kategori indgår bl.a. strategiske aktier.
- Finansielle forpligtelser, der er besluttet placeret i kategorien 'dagsværdi over resultatopgørelsen'. Denne kategori måles til dagsværdi. I denne kategori indgår bl.a. udstedte børsnoterede realkreditobligationer og udstedte seniorobligationer.
- Øvrige finansielle forpligtelser, måles til amortiseret kostpris. I denne kategori indgår blandt andet hybrid kernekapital.

Koncernen anvender ikke kategorien 'Hold til udløb'.

## Note 1, fortsat

Koncernen har valgt at dedikere realkreditudlån, der er finansieret ved udstedelse af børsnoterede obligationer i kategorien 'dagsværdi over resultatopgørelsen'. Dette er sket med udgangspunkt i, at der herved sker eliminering af en regnskabsmæssig inkonsistens mellem indregning til amortiseret kostpris af realkreditudlån og dagsværdi af de børsnoterede obligationer, der følger af køb og salg af egne udstedte obligationer.

Koncernen har valgt at dedikere udstedte seniorobligationer i kategorien 'dagsværdi over resultatopgørelsen'. Dette er sket med udgangspunkt i, at de udstedte seniorobligationer er fuldt afdækket af afledte finansielle instrumenter med hensyn til rente- og valutarisici, og der herved sker en eliminering af en regnskabsmæssig inkonsistens, der ellers ville være opstået, hvis de blev optaget til amortiserede kostpris.

Likvider modtaget som led i marginafregning indregnes i balancen, idet BRFkredit-koncernen har råderet over indestående på marginkonti. Værdipapirer, der som led i sikkerhedsstillelse formelt er overdraget til BRFkredit-koncernens eje, indregnes ikke i balancen, idet BRFkredit-koncernen ikke bærer risiko og afkast på disse. Tilsvarende indregnes værdipapirer, som BRFkredit-koncernen formelt har overdraget til modparten, fortsat i balancen.

### Regnskabsmæssig sikring dedikeret som afdækning

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er indgået med det formål at afdække en finansiell risiko på et indregnet finansielt aktiv eller forpligtelse (den sikrede risiko) og som opfylder afdækningskriterierne måles til dagsværdi. Tilsvarende måles den afdækkede risiko på et indregnet aktiv eller en forpligtelse til dagsværdi.

Ændringen i dagsværdi på afdækningsinstrumentet og på den afdækkede risiko indregnes i resultatopgørelsen.

Der er kun etableret sikringsforhold på individuelle aktiver.

### Likvider

Likvider er defineret som summen af regnskabsposterne 'Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker' samt 'Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker'.

### Fremmed valuta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er modervirksomhedens funktionelle valuta og præsentationsvaluta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser.

Gevinster og tab vedrørende omregning af balanceposter i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter den officielle valutakurs pr. balancedatoen.

Alle kursreguleringer vedrørende fremmed valuta indgår i resultatopgørelsen.

### Værdiforringelse

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver der ikke måles til dagsværdi, gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

### Resultatopgørelse

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

### Renteindtægter og Renteudgifter

I Renteindtægter og Renteudgifter indregnes alle renter og rentelignende poster, der indregnes efter den effektive rentes metode. Samtlige renteindtægter og -udgifter samt administrationsbidrag periodiseres, således at resultatopgørelsen omfatter regnskabsårets renter og bidrag.

### Udbytte af aktier m.v.

Udbytte fra kapitalandele i aktieinvesteringer indtægtsføres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

### Gebyrer og provisioner

Gebyrindtægter, provisionsindtægter og gebyrudgifter, der optjenes i takt med betaling af ydelserne indregnes i resultatopgørelsen. Gebyrer m.v., der er en del af transaktionsomkostningerne i forbindelse med de finansielle aktiver og finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris, indgår i beregningen efter den effektive rentes metode.

### Kursreguleringer

Kursreguleringer omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer af kapitalandele, udlån, obligationer og investerings-ejendomme. Endvidere indgår valutakurs-

regulering samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Undtaget herfra er:

- Værdiregulering for kreditrisiko af udlån og tilgodehavender, der indregnes i resultatopgørelsens 'Nedskrivning på udlån og tilgodehavender'
- Værdiregulering af aktier, der er klassificeret som disponible for salg. Disse værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen

### Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter huslejeindtægter samt gevinst ved salg af immaterielle og materielle aktiver.

### Udgifter til personale og administration

I Udgifter til personale og administration føres alle lønudgifter, udgifter til administration, samt salg m.v.

### Andre driftsudgifter

Andre driftsudgifter omfatter garantiprovision vedrørende medlemskabet af Det Private Beredskab samt tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

### Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender

I Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender føres årets værdireguleringer af udlån og tilgodehavender, der følger af en objektiv indikation på værdiforringelse i forhold til værdien ved lånets etablering.

### Skat

BRFkredit a/s er sambeskattet med BRF-fonden, BRFholding a/s og danske datterselskaber. Der foretages fuld koncernintern fordeling af skat, hvorefter skatten fordeles forholdsmæssigt på de enkelte selskaber. BRF-fonden fungerer som administrations-selskab i relation til afregning af selskabs-skat.

Den beregnede skat af årets resultat udgiftsføres i resultatopgørelsen. I Skat af årets resultat indregnes følgende:

- Aktuel skat af årets skattepligtige indkomst
- Ændringer i alle tidsmæssige forskydninger mellem den regnskabs- og skattemæssige resultatføring (udskudt skat)
- Difference opstået mellem faktisk betalt skat og tidligere års beregnet skat

## Note 1, fortsat

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. 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.

### Balancen - aktiver

#### Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker

Kassebeholdning samt indestående på foliokonti i Danmarks Nationalbank måles i balancen til nominal værdi der er lig dagsværdi.

#### Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Pengemarkedsplaceringer (deposits) og anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi og ved efterfølgende indregning til amortiseret kostpris.

I regnskabsposten indgår endvidere reverseforretninger i form af købte værdipapirer, hvor der samtidig med købet aftales tilbagesalg til en bestemt pris på et senere tidspunkt.

I regnskabsposten indgår herudover margintilgodehavender i forbindelse med futures og optioner, når modparten er et kreditinstitut.

#### Obligationer til dagsværdi

Under obligationer til dagsværdi indregnes alle børsnoterede obligationer samt andre fordringer, der prifsættes på aktive markeder, på nær egne realkreditobligationer, der modregnes i passivposten 'Udstedte obligationer til dagsværdi'. Indregning sker i henhold til afviklingsprincippet.

Obligationerne måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi, der fastsættes ud fra den sidst kendte markedskurs. Hvis en sådan kurs ikke foreligger indenfor den seneste måned, anvendes en beregnet kurs ud fra den officielle markedsrente.

Udtrukne obligationer med forfald umiddelbart efter regnskabsårets afslutning måles dog til pari, mens udtrukne obligationer udtrukket til en senere termin optages til en beregnet markedsværdi.

For indeksobligationer sker målingen til indekseret værdi ultimo perioden.

#### Aktiver i midlertidig besiddelse

Under aktiver i midlertidig besiddelse indregnes primært overtagne ejendomme m.v., der kun er midlertidigt i virksomhedens besiddelse.

Ejendomme i midlertidig besiddelse måles til den laveste værdi af dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige anskaffelseskostpris.

Forpligtelser vedrørende de pågældende aktiver præsenteres som forpligtelser vedrørende midlertidigt overtagne aktiver i balancen.

#### Andre aktiver m.v.

Under andre aktiver indregnes tilgodehavende renter og mellemværender med kunder i forbindelse med lånesager under ekspedition m.v. Disse aktiver måles til amortiseret kostpris.

Endvidere indregnes positive markedsværdier af fastkursaftaler med kunder, swap forretninger m.v. der måles til dagsværdi ved såvel første som efterfølgende indregning.

#### Aktier m.v.

Alle aktier indregnes efter afviklingsprincippet.

Børsnoterede aktier i anlægsbeholdningen, der har et direkte afkastmæssigt formål, klassificeres som 'Finansielle instrumenter til dagsværdi over resultatopgørelsen', og måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi.

Børsnoterede aktier og unoterede aktier, der er anskaffet med et ikke direkte afkastmæssigt formål for øje (strategiske aktier), klassificeres som 'disponible for salg' og måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger. Værdistigninger af aktier klassificeret som disponible for salg indregnes på egenkapitalen. Når aktiver sælges, indregnes akkumulerede nettogevinster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen, i resultatopgørelsen. Værdifald på aktier, klassificeret som disponible for salg, indregnes i resultatopgørelsen.

#### Udlån og andre tilgodehavender

Realkreditudlån indregnes efter dispositionsprincippet, og klassificeres som 'Finansielle instrumenter til dagsværdi over resultatopgørelsen'. Realkreditudlån måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi. For indekslån sker målingen ud fra den indekserede værdi ultimo året. Dagsværdien fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen på de bagved liggende ud-

stedte obligationer, eller hvis en sådan kurs ikke foreligger indenfor den seneste måned, en beregnet kurs ud fra markedsrenten.

Pantebreve, indregnes efter afviklingsprincippet og er klassificeret som 'Udlån og tilgodehavender'. Posten måles til amortiseret kostpris.

Andre udlån og tilgodehavender indregnes efter afviklingsprincippet og er klassificeret som 'Udlån og tilgodehavender'. Posten måles til amortiseret kostpris.

I det omfang der er objektiv indikation på, at udlån og andre tilgodehavender er værdiforringet i forhold til værdien ved lånets etablering, foretages nedskrivning.

Objektiv indikation forekommer, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- Låntager er i væsentlige økonomiske vanskeligheder
- Låntagers kontraktbrud, såsom misligholdelse af forpligtelsen til at betale renter eller afdrag
- Låntager er ydet lempeligere vilkår, som er afledt af dennes økonomiske vanskeligheder
- Det vurderes, som værende sandsynligt, at låntager vil gå konkurs eller blive omfattet af en økonomisk rekonstruktion

Nedskrivningen opgøres ud fra en individuel gennemgang af alle udlån over 5 mio. kr., dog 2 mio. kr. hvis udlånet er i restance.

Ved fastsættelse af nedskrivningsbehovet indgår et skøn over de belånte ejendommers værdi, fordringens realisationsværdi, liggetidsomkostninger i en skønnet afviklingsperiode samt salgsomkostninger. Nedskrivningsbehovet opgøres med udgangspunkt i en beregning af nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger.

De udlån, hvorpå der ikke foretages individuel nedskrivning, indgår i en model, der vurderer behovet for at foretage en gruppevis nedskrivning.

Den gruppevise model er en segmenteringsmodel, hvor der først sker en segmentering med henblik på at inddele porteføljen i grupperinger med ensartede kreditkarakteristika.

Opgørelsen af behovet for nedskrivning på de respektive segmenter foretages primært ud fra en 'restancemodel' og sekundært ud fra en vurdering af, hvorvidt udviklingen i forskellige makrovariable har skabt objektiv indikation for, at der er sket en værdiforringelse.

Endvidere foretages et management judgement af, hvorvidt nedskrivningerne

## Note 1, fortsat

efter de ovenfor anførte retningslinjer er tilstrækkelige, og en yderligere nedskrivning foretages, såfremt der vurderes at være behov for dette.

De således opgjorte nedskrivninger fratrækkes de respektive aktivposter, mens periodens forskydninger i nedskrivninger samt de i perioden realiserede tab, føres i resultatopgørelsen.

### Immaterielle aktiver

Alle immaterielle aktiver med en skønnet levetid på over 1 år indregnes, herunder it-software m.v.

Immaterielle aktiver, som anskaffes separat, aktiveres til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Amortisering og afskrivninger beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der typisk er 1-3 år.

Internt oparbejdede immaterielle aktiver, der ikke blot er vedligehold af eksisterende software, aktiveres til kostpris, der opgøres som de nødvendige omkostninger, der er direkte forbundet med oparbejdelsen af det immaterielle aktiv.

Afskrivningerne beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der typisk er 1-3 år.

Aktivernes restværdi og brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

### Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi pr. ultimodagen.

Dagsværdien er opgjort efter afkastmetoden, hvor ejendommenes driftsafkast sættes i forhold til ejendommenes forrentningskrav.

Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, der har vurdering af erhvervsjendomme som sit speciale og har de fornødne faglige kvalifikationer og erfaring.

Ejendomme, hvor koncernen selv benytter en del af ejendommen, indregnes kun som investeringsjendom, hvis benyttelsen har et begrænset omfang (mindre end 10%).

### Domicilejendomme

Domicilejendomme måles ved første indregning til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi ved hjælp af en omvurderingsmodel. Valget af omvurderingsmodellen frem for kostprismodellen er foretaget, da

dagsværdien for de pågældende ejendomme kan opgøres rimeligt pålideligt, hvorved der opnås en mere eksakt værdi af aktivet og egenkapitalen.

Dagsværdien er opgjort efter afkastmetoden, hvor ejendommenes driftsafkast sættes i forhold til ejendommenes forrentningskrav.

Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, jf. ovenfor under investeringsjendomme.

Stigninger i en ejendoms dagsværdi indregnes direkte på egenkapitalen i posten Opskrivningshenlæggelser, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen, i så fald indregnes stigningen resultatopgørelsen. Fald i en ejendoms dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet direkte i posten Opskrivningshenlæggelser under egenkapitalen. I så fald skal værdifaldet overføres direkte som en reduktion i Opskrivningshenlæggelser.

Det afskrivningsberettigede beløb opgøres efter fradrag af scrapværdi. Afskrivningerne beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der typisk er sat til 50 år. Den forventede brugstid vurderes samtidig med den årlige vurdering af ejendommen.

### Maskiner og inventar

Maskiner og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid. Regnskabsposten består af IT-hardware m.v., der typisk har en forventet brugstid på 3-4 år, samt af biler, der har en forventet brugstid på 5 år.

Omkostninger medgået til reparation og vedligeholdelse indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Tab og gevinster i forbindelse med salg eller øvrige afhændelser af et materielt aktiv, måles som forskellen mellem afhændelsesprisen og bogført værdi. Tab eller gevinst indregnes i resultatopgørelsen som enten andre indtægter eller omkostninger.

### Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter virksomheder, hvor BRFKredit a/s har en betydelig indflydelse på de driftsmæssige og finansielle beslutninger, sædvanligvis ved besiddelse mellem 20% og 50% af stemmerettighederne. Disse måles til værdien af en forholdsmæssig andel af

den regnskabsmæssige indre værdi ultimo regnskabsperioden.

Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat, føres i posten 'Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder'.

## Balancen - passiver

### Gæld til kreditinstitutter og andre centralbanker

Pengemarkedslån og anden gæld til kreditinstitutter måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

I regnskabsposten indgår endvidere repoforretninger i form af solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget aftales tilbagekøb til en bestemt pris på et senere tidspunkt.

Det modtagne beløb indregnes som 'Gæld til kreditinstitutter og centralbanker', mens de 'udlånte' værdipapirer fortsat er indregnet i balancen.

### Indlån og anden gæld

Indlån og anden gæld måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

### Andre passiver m.v.

Under Andre passiver m.v. indregnes skyldige renter samt mellemværende i forbindelse med lånesager under ekspedition. Disse forpligtelser måles til amortiseret kostpris.

Endvidere indregnes negative obligationsbeholdninger (obligationer der er modtaget til sikkerhed i en reverseforretning og videresolgt). Disse negative beholdninger, der modsvarer genkøbsforpligtelsen, indregnes efter afviklingsprincippet og måles til dagsværdi ved såvel første som efterfølgende indregning.

Endvidere indregnes negative markedsværdier af afledte finansielle instrumenter, herunder fastkursaftaler med kunder og swapforretninger m.v.

### Udstedte obligationer til dagsværdi

Udstedte realkreditobligationer og seniorobligationer indregnes efter afviklingsprincippet og måles til dagsværdi ved såvel første som efterfølgende indregning. Dagsværdien fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan kurs ikke foreligger indenfor den seneste måned, en beregnet kurs ud fra den officielle markedsrente.

Udtrukne realkreditobligationer med

## Note 1, fortsat

forfald umiddelbart efter regnskabs-årets afslutning, måles dog til pari, mens udtrukne realkreditobligationer udtrykket til en senere termin måles til en beregnet markedsværdi.

Beholdning af egne realkreditobligationer og seniorobligationer fradrages.

### Udstedte obligationer til amortiseret kostpris

Udstedte junior covered bonds indregnes efter afviklingsprincippet og måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser, herunder hensættelse til tab på garantier, indregnes, når et selskab i koncernen som følge af en begivenhed indtruffet senest på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

### Efterstillede kapitalindskud

Hybrid kernekapital og andre gældsforpligtelser, der i henhold til lånevilkårene først kan honoreres efter fyldestgørelse af de øvrige kreditorkrav, indregnes i 'efterstillede kapitalindskud' efter afviklingsprincippet. I gældsforpligtelsen indgår omkostninger i forbindelse med etablering af lånet. Efterstillede kapitalindskud måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris. Såfremt indbyggede derivater eller egenkapitalelementer er indbygget udskilles disse og værdiansættes. Der henvises til note 36 for yderligere oplysninger om indfrielsesvilkår m.v.

### Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis for BRFkredit a/s

Regnskabspraksis i BRFkredit a/s er identisk med den i BRFkredit-koncernen skitserede, med undtagelse af:

### Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I BRFkredit-koncernen indgår tilknyttede virksomheder på konsolideret basis, mens de i BRFkredit a/s indregnes i 'Kapitalandele i tilknyttede virksomheder'. I det posten i BRFkredit a/s måles til indre værdi, er hverken resultat før skat eller egenkapital vedrørende tilknyttede virksomheder forskelligt fra de beløb, hvormed de indgår i BRFkredit-koncernen.

### Strategiske aktier/ Aktier disponible for salg

Alle aktier indregnes efter afviklingsprincippet.

Strategiske aktier måles i BRFkredit a/s til dagsværdi med indregning over resultatopgørelsen, i modsætning til BRFkredit-koncernen, hvor positive resultater indregnes direkte på egenkapitalen. Resultatet i BRFkredit a/s er som følge heraf forskelligt i forhold til resultatet i BRFkredit-koncernen.

### Øvrige forhold

#### Segmentregnskab

Der gives oplysninger for koncernens forretningssegmenter. Segmentoplysninger er udarbejdet i overensstemmelse med BRFkredit-koncernens anvendte regnskabspraksis. Præsentationen af segmenterne er baseret på den løbende rapportering til koncernens ledelse og dermed de principper, der benyttes i den interne økonomistyring. Segmenterne afspejler koncernens afkast og risici og anses for at være koncernens primære segmentområder. Fordelingen af omkostninger imellem segmenterne er baseret på et kvalificeret skøn.

Som følge af at BRFkredit-koncernen i al væsentlighed kun opererer i Danmark, er der ikke foretaget en geografisk segmentering.

#### Koncerninterne transaktioner

Transaktioner mellem BRFkredit a/s og selskaber, der direkte eller indirekte er forbundet, afregnes efter skriftlige retningslinier

på baggrund af markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis.

### Pengestrømsopgørelse

Koncernens pengestrømsopgørelse viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvide beholdninger samt koncernens likvide beholdning ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode, hvor der tages udgangspunkt i årets resultat.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke likvide driftsposter samt ændringer i driftskapitalen.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter regnskabsårets købs- og salgsbevægelser vedrørende materielle og immaterielle anlægsaktiver m.v.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet vedrører bevægelser i efterstillede kapitalindskud, eventuelle udlodninger samt bevægelser i egenkapital.

Likvide beholdninger omfatter kontanter og indestående på anfordringskonti samt tidsindskud med en oprindelig restløbetid på under 3 måneder.

### Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele mio. kr. med nul decimaler.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Tal der i regnskabet er anført med '-' betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 kr., mens anførelse af '0' betyder, at der for denne regnskabspost er et tal mellem 0,01 kr. og 499.999,99 kr., der således bliver afrundet til '0'.

# Note 2

## 2 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG ESTIMATER FORETAGET AF LEDELSEN

Ved udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med almindeligt gældende regnskabsprincipper er det nødvendigt, at ledelsen foretager skøn og opstiller forudsætninger, der påvirker de regnskabsmæssige rapporterede forhold. Ledelsen baserer sit skøn på erfaring samt en række andre forudsætninger, som ledelsen vurderer, er rimelige og relevante under de givne omstændigheder. Ledelsen i BRFKredit-koncernen anser følgende skøn og dertil hørende vurderinger for væsentlige for udarbejdelse af koncernregnskabet.

Realkreditudlån udgør koncernens væsentligste aktiv. Aktivet måles til dagsværdi, der fastsættes ud fra børskursværdien på de udstedte obligationer, der finansierer udlånet. På trods af en forskel i kreditrisiko på de nævnte aktiv- og passivposter, er det vurderingen, at merindtjeningen på realkreditudlån i form af administrationsbidrag er fastsat på et effektivt marked og giver dækning for den øgede kreditrisiko i forhold til de udstedte obligationer, omkostninger til administration, kapitaldækningsomkostninger samt en passende fortjeneste. Som følge deraf er det ledelsens vurdering, at den anvendte metode giver et retvisende billede. Metoden er anerkendt af Finanstilsynet som en praktisk anvendelig metode.

På Realkreditudlån og Øvrige udlån, hvor der er objektiv indikation for, at

disse er værdiforringede, foretages der en nedskrivning. Lån, hvorpå der er individuelt nedskrevet, er underlagt en betydelig usikkerhed omkring, hvilken værdi pantet vil kunne indbringe ved en eventuel tvangsrealisation, hvorfor nedskrivningen i disse sager er underlagt et subjektivt skøn. Ved fastsættelse af pantets værdi indgår et skøn over de belånte ejendommers værdi, fordringens realisationsværdi, liggetidsomkostninger i en skønnet afviklingsperiode samt salgsomkostninger. Værdiansættelsen foretages af interne vurderingsmænd, der har værdiansættelse af ejendomme som deres speciale. Der henvises til note 12 og 13 for yderligere oplysninger.

Lån, hvorpå der er gruppevist nedskrevet, tager udgangspunkt i en forudsætning om, at sandsynligheden for at lån, der pr. ultimodagen er restante, vil blive tabsgivende, kan estimeres ud fra historiske data om dette forhold (1-2 år gamle). I overensstemmelse med Finanstilsynets generelle anbefalinger til den finansielle branche, er der endvidere foretaget en yderligere nedskrivning i form af et management judgement. Der henvises til note 12 og 13 for yderligere oplysninger.

Aktiver i midlertidig besiddelse består af ejendomme overtaget på tvangsauktion, hvor BRFKredit aktivt bestræber sig på at sælge disse indenfor de kommende 12

måneder. Der er en betydelig usikkerhed omkring den værdi, disse vil kunne indbringe ved et salg, idet værdiansættelsen af disse aktiver er underlagt et subjektivt skøn, jf. beskrivelse ovenfor under Realkreditudlån og Øvrige udlån. Der henvises til note 18 for yderligere oplysninger.

Vurdering af immaterielle aktivers levetid foretages af ledelsen. Det vurderes, at Immaterielle aktiver i BRFKredit-koncernen har en levetid på 0-3 år.

Beslutninger vedrørende den regnskabsmæssige behandling af eventualaktiver og eventualforpligtigelser er baseret på en vurdering af det forventede udfald af det pågældende forhold. Såfremt det er så godt som sikkert, at BRFKredit-koncernen vil få en økonomisk fordel, indregnes denne som et aktiv. Er det sandsynligt, at BRFKredit-koncernen må afgive økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, indregnes denne som en forpligtelse. Hvis det ikke er muligt at estimere et beløb med tilstrækkelig sikkerhed, eller det ikke er muligt at vurdere udfaldet af en given sag, gives der oplysning om forholdet. Afgørelser i tilknytning til sådanne forhold kan i kommende regnskabsperioder medføre realiserede gevinster eller tab, der overstiger de indregnede beløb.

## Note 3

### 3 NYE STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG

Følgende standarder og fortolkninger er udsendt af IASB og godkendt af EU og træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2011 eller senere:

*Ændring af IAS 24, 'Nærtstående parter'*  
Definitionen af nærtstående parter forenkles.

*IFRIC 19 'Opfyldelse af finansielle forpligtelser med egenkapitalinstrumenter'*  
Fortolkningen angiver, hvorledes en ikke kontraktlig konvertering af gæld til egenkapital skal behandles i debtors regnskab.

*Ændring af IAS 32 'Finansielle instrumenter, præsentation'*  
Ændringen angiver, at udstedte tegningsrettigheder i fremmed valuta klassificeres som egenkapitalinstrumenter, når de tildeles proratarisk til samtlige aktionærer, og tegningskursen er fast i den fremmede valuta.

*Ændring af IAS 32 er ikke relevant for koncernen*

Ingen af de øvrige nye eller ændrede standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få indvirkning på koncernens resultat eller egenkapital.

#### Øvrige

Endvidere har IASB udstedt følgende nye standarder og nye fortolkningsbidrag og ændringer hertil, der endnu ikke er godkendt af EU:

*Ændring af IFRS 7 'Finansielle instrumenter, oplysninger'*  
Omfatter udvidede oplysningskrav ved ophør med indregning af finansielle instrumenter.

*IFRS 9 'Måling og klassifikation af finansielle aktiver og forpligtelser'*  
Antallet af kategorier for finansielle aktiver reduceres til to – amortiseret kostpris

kategori eller dagsværdimodellen. Den del af dagsværdiændringen på finansielle forpligtelser, som er henført til dagsværdi over resultatopgørelsen, og som kan henføres til ændringer i egen kreditrisiko, indregnes i anden totalindkomst, medmindre der herved opstår en målingsmæssig inkonsistens. Mindre ændringer til 6 eksisterende standarder og 1 fortolkningsbidrag.

Ledelsen har vurderet den mulige effekt af IFRS 9 vedr. realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer og konkluderet, at den nuværende regnskabspraksis kan fortsætte.

Ledelsen vil vurdere effekten i øvrigt af IFRS 9 og effekten af de øvrige ændringer i standarder, når de er godkendt.



# Note 4, 5 og 6

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>4 RENTEINDTÆGTER</b>				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker <sup>1)</sup>	6	26	4	18
Udlån og andre tilgodehavender	7.210	9.676	7.002	9.429
Bidrag	1.279	1.018	1.279	1.018
Obligationer	1.006	1.497	982	1.475
Afledte finansielle instrumenter, rentekontrakter	35	37	33	37
Øvrige renteindtægter	19	25	19	25
I alt	9.554	12.279	9.318	12.001
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	838	1.197	838	1.197
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>8.716</b>	<b>11.082</b>	<b>8.480</b>	<b>10.805</b>
<sup>1)</sup> Heraf udgør renteindtægter af ægte købs- og tilbagesalgsforretninger (reverse) ført under 'Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker'	1	1	1	1

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>5 RENTEUDGIFTER</b>				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker <sup>1)</sup>	150	388	150	356
Indlån og anden gæld	89	114	-	-
Udstedte obligationer	7.365	9.638	7.370	9.637
Afledte finansielle instrumenter	63	372	45	369
Efterstillede kapitalindskud	243	35	243	35
Øvrige renteudgifter	1	1	1	1
I alt	7.910	10.548	7.809	10.398
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	838	1.197	838	1.197
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>7.072</b>	<b>9.352</b>	<b>6.971</b>	<b>9.201</b>
<sup>1)</sup> Heraf udgør renteudgifter af ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger (repo) ført under 'Gæld til kreditinstitutter og centralbanker'	113	16	113	16

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>6 GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER</b>				
Gebyrindtægter	93	120	90	116
Kurtageindtægter	59	120	59	120
Øvrige gebyrer og provisionsindtægter	15	26	0	1
<b>Gebyrer og provisionsindtægter i alt</b>	<b>167</b>	<b>266</b>	<b>149</b>	<b>237</b>
<b>Heraf gebyrer og provisionsindtægter fra pengeinstitutvirksomhed</b>				
Betalingsformidling	1	1		
Lånesagsgebyrer	9	16		
Garantiprovision	7	11		
Øvrige gebyrer og provisionsindtægter	4	4		
<b>Gebyrer og provisionsindtægter fra pengeinstitutvirksomhed</b>	<b>20</b>	<b>31</b>		

## Note 7, 8 og 9

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>7 KURSREGULERINGER (- er en udgift)</b>				
Realkreditudlån <sup>1)</sup>	947	4.241	948	4.241
Andre udlån og tilgodehavender til dagsværdi	1	6	0	3
Obligationer	154	107	170	106
Aktier til dagsværdi	-	137	-8	129
Aktier - disponible for salg <sup>2)</sup>	-6	-10	-	-
Investeringsejendomme	-2	2	-2	2
Valuta	-0	1	-0	1
Rentekontrakter samt afledte finansielle instrumenter <sup>1)</sup>	-356	-194	-346	-194
Udstedte obligationer <sup>1)</sup>	-1.007	-3.940	-1.009	-3.940
<b>Kursreguleringer i alt</b>	<b>-269</b>	<b>351</b>	<b>-248</b>	<b>349</b>

<sup>1)</sup> Kursreguleringer af balanceprincippet udgør i alt -3 mio. kr. (2009: -3 mio. kr.), og fremkommer som nettokursregulering af følgende poster: Realkreditudlån med 947 mio. kr. (4.241 mio. kr.), udstedte realkreditobligationer med -1.007 mio. kr. (- 3.940 mio. kr.) samt fastkursaftaler ved lånudbetalinger m.v. med en indtægt på 57 mio. kr. (-304 mio. kr.), der er indregnet under Rentekontrakter samt afledte finansielle instrumenter.

<sup>2)</sup> Strategiske aktier (jf. anvendt regnskabspraksis) kategoriseres i henhold til IFRS som 'disponibel for salg'. Strategiske aktier med en negativ kursregulering og ingen egenkapitalreserve udgør -6 mio. kr. (2009: -10 mio. kr.).

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>8 UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION</b>				
Personaleudgifter (jf. note 9)	516	549	475	504
Administrative omkostninger	224	249	209	237
Salgsomkostninger	49	73	49	73
Øvrige omkostninger	18	16	15	14
<b>Udgifter til personale og administration i alt</b>	<b>807</b>	<b>887</b>	<b>749</b>	<b>828</b>

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>9 PERSONALEUDGIFTER</b>				
Honorarer til bestyrelse og repræsentantskab <sup>1)</sup>	3	3	3	3
Lønninger <sup>2)</sup>	420	450	384	411
Bidragsbaserede pensioner <sup>3)</sup>	49	49	46	46
Udgifter til social sikring	44	47	42	44
<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>516</b>	<b>549</b>	<b>475</b>	<b>504</b>

<sup>1)</sup> Det årlige vederlag for almindelige bestyrelsesmedlemmer udgør 175 tkr. (2009: 175 tkr.). Næstformanden modtager dobbelt vederlag, mens formanden modtager tredobbelt vederlag.

<sup>2)</sup> Direktionen, der består af 2 personer, modtog løn på 6,4 mio. kr. (2009: 6,2 mio. kr.). Herudover er der til direktionens pensionsordninger indbetalt 1,9 mio. kr. (1,7 mio. kr.). Endvidere har direktionen modtaget naturalier, som fri bil m.v., hvor koncernen har afholdt udgifter for 0,4 mio. kr. (0,4 mio. kr.). Der er ikke taget skattemæssigt fradrag for 4,3 mio. kr. (0,6 mio. kr.) svarende til 50 % af udgiften i perioden med hybrid kernekapital.

<sup>3)</sup> BRFkredit-koncernen har indgået pensionsaftale med PFA Pension. Præmien, som er bidragsbaseret, følger den til enhver tid gældende aftale mellem Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Finansforbundet og BRFkredit-koncernen.

Medlemmer af bestyrelsen og direktionen modtager ikke aktier, optioner, warrants eller andre typer af incitamentsaflønnning.

# Note 10, 11 og 12

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>10 REVISIONSHONORARER</b>				
Honorar for lovpligtig revision	3	3	2	3
Andre honorarer til revisionsfirma	1	2	1	2
<b>Samlet honorar til revisionsfirma</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>

Koncernen har en intern revisionsafdeling, der i gennemsnit har beskæftiget 7 medarbejdere.

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>11 ANTAL BESKÆFTIGEDE</b>				
Det gennemsnitlige antal beskæftigede personer i regnskabsåret omregnet til heltid	747	818	671	737

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>12 NEDSKRIVNINGER PÅ UDLÅN OG TILGODEHAVENDER M.V.</b>				
Periodens nettobevægelser, individuelle nedskrivninger (- er en indtægt)	-228	1.185	-164	587
Periodens nettobevægelser, gruppevise nedskrivninger	53	369	69	232
Konstaterede tab netto <sup>1)</sup>	739	578	492	517
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	63	6	35	6
Andre bevægelser	-	-0	-	-0
<b>Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v. i alt</b>	<b>471</b>	<b>2.125</b>	<b>363</b>	<b>1.330</b>
<i>Individuelle nedskrivninger:</i>				
Primo	1.775	590	950	363
Periodens nedskrivninger	650	1.525	389	828
Tilbageførsel af nedskrivninger foretaget i tidligere regnskabsår	535	240	403	161
Endelig tabt, tidligere nedskrevet	342	99	150	80
Andre bevægelser	-	0	-	0
<b>Ultimo</b>	<b>1.547</b>	<b>1.775</b>	<b>786</b>	<b>950</b>
<i>Gruppevise nedskrivninger:</i>				
Primo	558	189	406	174
Periodens nedskrivninger	581	558	475	406
Tilbageførsel af nedskrivninger foretaget i tidligere regnskabsår	558	189	406	174
<b>Ultimo</b>	<b>581</b>	<b>558</b>	<b>475</b>	<b>406</b>

<sup>1)</sup> Af Konstaterede tab netto for koncernen udgør værdiregulering af aktiver overtaget tidligere regnskabsår -18 mio. kr. (2009: 5 mio. kr.), og driftsresultat af ejendomme i den periode de er overtagne 10 mio. kr. (4 mio. kr.).

## Note 13, 14 og 15

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>13 AKTIVER HVORPÅ DER ER FORETAGET NEDSKRIVNINGER</b>	<b>2010</b>	2009	<b>2010</b>	2009
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	1.345	1.370	-	-
Nedskrivninger	807	896	-	-
<b>Netto</b>	<b>538</b>	474	-	-
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	12.410	12.438	12.385	12.363
Nedskrivninger	1.266	1.376	1.258	1.342
<b>Netto</b>	<b>11.144</b>	11.062	<b>11.127</b>	11.021
Aktier m.v.	49	38	-	-
Nedskrivninger	23	14	-	-
<b>Netto</b>	<b>25</b>	24	-	-

Der er ikke foretaget nedskrivninger på øvrige aktivklasser.

Udover ovennævnte nedskrivninger er der foretaget hensættelser til tab på garantier med 56 mio. kr. (2009: 60 mio. kr.) i BRFkredit-koncernen.

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>14 RESULTAT AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE OG TILKNYTTED E VIRKSOMHEDER</b>	<b>2010</b>	2009	<b>2010</b>	2009
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder (note 29)	4	-6	4	-6
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder før skat	-	-	-87	-751
<b>Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder i alt</b>	<b>4</b>	-6	<b>-83</b>	-757

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>15 SKAT (- er en indtægt)</b>	<b>2010</b>	2009	<b>2010</b>	2009
Resultat før skat	21	-858	18	-855
Aktuel skat af årets indkomst	1	1	1	1
Regulering udskudt skat, midlertidige forskelle	7	-238	7	-238
<b>Skat i alt</b>	<b>7</b>	-237	<b>7</b>	-237

### Effektiv skatteprocent

BRFkredit-koncernens aktuelle skatteprocent	25,0	25,0	25,0	25,0
Aktier, ikke-skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	7,7	3,2	12,6	3,3
Associerede virksomheder, ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	-5,2	-0,2	-6,0	-0,2
50% af direktørlønninger, ikke fradragsberettigede udgifter	5,1	0,0	5,9	0,0
Øvrige ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	2,2	-0,4	2,5	-0,4
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>34,8</b>	27,6	<b>40,0</b>	27,7

# Note 16, 17 og 18

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>16 TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>				
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	-	150	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	6.085	5.656	5.984	5.656
Reverseforretninger (ægte købs- og tilbagesalgsforretninger)	-	3.622	-	3.622
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker i alt</b>	<b>6.085</b>	<b>9.428</b>	<b>5.984</b>	<b>9.278</b>

*Tilgodehavender vedrørende placering af midlertidig likviditet, der fremkommer som følge af refinansiering af rentetilpasningslån, pari-straksindfrielse hvor udtrækning endnu ikke har fundet sted, samt forhåndsemission af obligationer i forbindelse med afdækning af fastkursaftaler med lånekunder.*

*Likviditeten placeres i danske pengeinstitutter, der er omfattet af statsgarantien.*

	2010	2009	2010	2009
<b>17 OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI</b>				
Egne realkreditobligationer	97.539	101.866	96.987	101.815
Andre realkreditobligationer	7.326	10.943	6.017	10.389
Statsobligationer	1.086	1.613	1.086	1.613
Andre obligationer	1.225	513	1.125	513
<b>I alt før modregning af egne realkreditobligationer</b>	<b>107.176</b>	<b>114.934</b>	<b>105.215</b>	<b>114.330</b>
Egne realkreditobligationer (modregnet i Udstedte obligationer til dagsværdi)	-97.539	-101.866	-96.987	-101.815
<b>Obligationer til dagsværdi i alt</b>	<b>9.637</b>	<b>13.069</b>	<b>8.228</b>	<b>12.515</b>

*Den væsentligste del af værdipapirbeholdningen indgår i BRFkredits investeringsbeholdning.*

*De øvrige værdipapirer vedrører placering af midlertidig overskudslikviditet, der fremkommer som følge af obligationer til refinansiering af rentetilpasningslån, pari-straksindfrielse hvor udtrækning endnu ikke har fundet sted, samt forhåndsemission af obligationer i forbindelse med afdækning af fastkursaftaler med lånekunder.*

*Beholdningen af Obligationer til dagsværdi ultimo året forventes i al væsentlighed genindvundet og reinvesteret indenfor 12 måneder som led i BRFkredit-koncernens løbende kapitalforvaltning.*

	2010	2009	2010	2009
<b>18 AKTIVER I MIDLERTIDIG BESIDDELSE</b>				
Midlertidigt overtagne ejendomme <sup>1)</sup>	896	1.221	852	1.133
Datterselskaber i besiddelse med henblik på salg <sup>2)</sup>	89	72	-	-
<b>Aktiver i midlertidig besiddelse i alt</b>	<b>985</b>	<b>1.294</b>	<b>852</b>	<b>1.133</b>

<sup>1)</sup> *Ejendomme der er midlertidigt overtaget i forbindelse med låneengagementer. Ultimo 2010 har BRFkredit-koncernen 267 (2009: 213) overtagne ejendomme, hvoraf de 214 er overtaget inden for de seneste 12 måneder.*

<sup>2)</sup> *Ejendomsselskab der er midlertidigt overtaget i forbindelse med et låneengagement.*

*Salgsstrategien for alle koncernens midlertidige overtagne aktiver er, at man aktivt bestræber disse solgt hurtigst muligt og inden for 12 måneder, under behørig hensyntagen til at der opnås en acceptabel pris.*

## Note 19 og 20

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>19 ANDRE AKTIVER M.V.</b>				
Positive markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v. <sup>1)</sup>	161	93	133	60
Tilgodehavende renter og provision	157	420	123	397
Lånesager under ekspedition	184	178	184	178
Periodeafgrænsningsposter	29	33	28	26
Øvrige aktiver	77	19	48	19
<b>Andre aktiver m.v. i alt</b>	<b>608</b>	<b>742</b>	<b>516</b>	<b>679</b>

<sup>1)</sup> Bruttodagsværdien af afledte finansielle instrumenter med positiv markedsværdi udgør ultimo 2010 for BRFkredit-koncernen 16.186 mio. kr. (2009: 8.730 mio. kr.).

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>20 AKTIER M.V.</b>				
Aktier - dagsværdi <sup>1)</sup>	-	-	233	239
Aktier - disponible for salg <sup>2)</sup>	233	239	-	-
<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>233</b>	<b>239</b>	<b>233</b>	<b>239</b>

<sup>1)</sup> Aktier - dagsværdi er en anlægsbeholdning, hvor der foretages langsigtede investeringer med et afkastmæssigt formål.

<sup>2)</sup> Aktier - disponible for salg er opkøbt med et strategisk formål, hvor det direkte aktieafkast ikke er det primære formål. Heraf udgør 230 mio. kr. (2009: 234 mio. kr.) unoterede aktier, for hvilke der ikke foreligger en noteret markedspris. Værdiansættelsen heraf sker ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder.

# Note 21

Beløb i millioner kroner

## 21 UDSKUDTE SKATTEAKTIVER

<b>BRFkredit-koncernen</b>						
Fordelt på følgende balanceposter:						
	Aktier m.v.	Immater. og materi. aktiver	Hensæt. til forpligtelser	Skattemæs. underskud	Andet	I alt
Bogført værdi primo 2009	10	-16	11	61	3	69
Regulering i anden totalindkomst (over egenkapitalen)	-	2	-	-	-	2
Regulering i resultatopgørelsen	-6	-3	-2	249	-1	237
Bogført værdi ultimo 2009	4	-18	10	310	2	308
Regulering i anden totalindkomst (over egenkapitalen)	-0	0	-	-	-	0
Regulering i resultatopgørelsen	-1	16	1	-22	-1	-7
<b>Bogført værdi ultimo 2010</b>	<b>3</b>	<b>-2</b>	<b>10</b>	<b>288</b>	<b>1</b>	<b>301</b>
<b>BRFkredit a/s</b>						
Fordelt på følgende balanceposter:						
	Aktier m.v.	Immater. og materi. aktiver	Hensæt. til forpligtelser	Skattemæs. underskud	Andet	I alt
Bogført værdi primo 2009	10	-15	11	35	3	45
Regulering i anden totalindkomst (over egenkapitalen)	-	2	-	-	-	2
Regulering i resultatopgørelsen	-6	-3	-2	62	-1	50
Bogført værdi ultimo 2009	4	-16	10	96	2	97
Regulering i anden totalindkomst (over egenkapitalen)	-	-	-	-	-	-
Regulering i resultatopgørelsen	-1	16	1	-44	-1	-29
<b>Bogført værdi ultimo 2010</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>52</b>	<b>1</b>	<b>67</b>

Af den aktiverede udskudte skat i BRFkredit-koncernen udgør 288 mio. kr. (2009: 310 mio. kr.) værdien af skattemæssigt underskud, der kan fremføres til kommende år. Værdien af det skattemæssige underskud er aktiveret, da det forventes, at BRFkredit-koncernen i de kommende år får skattemæssige overskud som følge af positiv basisindtjening, hvori den skattemæssige underskudssaldo kan modregnes.

Af den udskudte skat forventes det, at 45 mio. kr. (2009: 7 mio. kr.) realiseres indenfor 12 måneder, mens 256 mio. kr. (301 mio. kr.) forventes realiseret senere end 12 måneder.

## Note 22, 23 og 24

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>22 UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL DAGSVÆRDI</b>				
Realkreditudlån nominel værdi	207.796	216.517	207.826	216.594
Regulering for renterisiko m.v.	1.172	229	1.172	229
Regulering for kreditrisiko <sup>1)</sup>	-1.191	-1.112	-1.183	-1.077
<b>Realkreditudlån - dagsværdi i alt</b>	<b>207.777</b>	<b>215.634</b>	<b>207.814</b>	<b>215.746</b>
Restancer før nedskrivninger <sup>2)</sup>	229	481	229	481
Udlæg før nedskrivninger	197	170	197	170
Nedskrivninger på restancer og udlæg	-71	-263	-71	-263
Restancer og udlæg i alt	355	388	355	388
Øvrige udlån	318	228	256	165
<b>Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi i alt</b>	<b>208.450</b>	<b>216.250</b>	<b>208.425</b>	<b>216.299</b>

<sup>1)</sup> Regulering for kreditrisiko opgøres udfra, om der er objektiv indikation på, at udlån er værdiforringet i forhold til ved lånets etablering

<sup>2)</sup> Pr. 31. december 2010 var der i BRFkredit-koncernen restancer for 70 mio. kr., hvorpå der ikke var foretaget nedskrivning. Restancen på disse var alle under 45 dage gamle, hvoraf hovedparten dog kun er i restance med en dag.

	2010	2009	2010	2009
<b>23 REALKREDITUDLÅN FORDELT PÅ EJENDOMSKATEGORIER, NOMINELT</b>				
Ejerboliger	44%	44%	44%	44%
Fritidshuse	3%	3%	3%	3%
Støttet byggeri til beboelse	16%	16%	16%	16%
Private beboelsesejendomme til udlejning	20%	20%	20%	20%
Industri- og håndværksejendomme	1%	1%	1%	1%
Kontor- og forretningssejendomme	14%	15%	14%	15%
Landbrugsejendomme m.v.	0%	0%	0%	0%
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	1%	2%	1%	2%
Andre ejendomme	0%	0%	0%	0%
<b>Realkreditudlån fordelt på ejendoms-kategorier i alt</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 24 UDLÅN OG ANDRE TILGODEHAVENDER TIL AMORTISERET KOSTPRIS

Pr. 31. december 2010 var der i BRFkredit-koncernen udlån og tilgodehavender i restancer for 8 mio. kr., hvorpå der ikke var foretaget nedskrivning, som alle var under 30 dage i restance.



# Note 25 og 26

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>25 IMMATERIELLE AKTIVER</b>				
<i>Immaterielle aktiver, udviklingsprojekter:</i>				
Samlet anskaffelsessum primo	163	163	163	163
Samlet anskaffelsessum ultimo	163	163	163	163
Af- og nedskrivninger primo	163	163	163	163
Af- og nedskrivninger ultimo	163	163	163	163
Bogført værdi ultimo	-	-	-	-
<i>Immaterielle aktiver, øvrige:</i>				
Samlet anskaffelsessum primo	27	24	26	23
Tilgang	3	4	3	3
Afgang	5	-	5	-
Samlet anskaffelsessum ultimo	25	27	24	26
Af- og nedskrivninger primo	21	18	20	17
Årets afskrivninger	5	3	5	3
Tilbageførte af- og nedskrivninger	5	-	5	-
Af- og nedskrivninger ultimo	20	21	19	20
Bogført værdi ultimo	4	6	4	6
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
<i>Immaterielle aktiver består af egenudviklet software samt købt software og licenser, der alle har en begrænset brugstid, og er aktiveret henhold til reglerne anført i anvendt regnskabspraksis.</i>				

	2010	2009	2010	2009
<b>26 INVESTERINGSEJENDOMME</b>				
Bogført værdi primo	129	127	129	127
Tilgang hidrørende fra efterfølgende omkostninger	19	0	19	0
Afgang	143	-	143	-
Regulering af dagsværdi	-1	2	-1	2
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>5</b>	<b>129</b>	<b>5</b>	<b>129</b>
<i>Investeringsejendomme er optaget til dagsværdi pr. 31. december og omfatter alene 4 sommerhuse. Dagsværdien er vurderet til at svare til den seneste offentlige ejendomsvurdering.</i>				
<i>Beløb indregnet i resultatopgørelsen:</i>				
Lejeindtægter	4	3	4	3
Direkte omkostninger på ejendomme der har været udlejet i perioden	1	3	1	3
<i>Fremtidige minimumsydelser på uopsigelige kontrakter udgør 0 mio. kr. (2009: 48 mio. kr.) fordelt på følgende perioder:</i>				
Indenfor 1 år	-	6		
Mellem 1 og 5 år	-	39		
Efter 5 år	-	3		

## Note 27 og 28

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>27 DOMICILEJENDOMME</b>				
<i>Primo</i>				
Anskaffelsessum	557	540	455	438
Akkumulerede afskrivninger	87	83	79	76
Op- og nedskrivninger	-13	34	5	48
Bogført værdi primo	458	491	381	410
Tilgang	3	17	3	17
Periodens afskrivninger	4	3	3	3
Periodens regulering af nedskrivninger	0	-4	-	-
Regulering til dagsværdi i anden totalindkomst (over egenkapitalen)	1	-44	0	-43
Regulering til dagsværdi over resultatopgørelsen	0	1	-	-
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>458</b>	<b>458</b>	<b>381</b>	<b>381</b>

Domicilejendomme er optaget til dagsværdi pr. 31. december. Dagsværdien er opgjort efter afkastmetoden, hvor ejendommenes drifts-afkast sættes i forhold til ejendommenes forrentningskrav. Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, der har vurdering af erhvervsjendomme som sit speciale og dermed de nødvendige faglige kvalifikationer. Koncernens domicilejendomme er værdiansat på baggrund af en investorforrentning på 6,00 - 6,50 % (2009: 6,00 - 6,50 %).

De akkumulerede afskrivninger på domicilejendomme for BRFkredit-koncernen udgør 90 mio. kr. (2009: 87 mio. kr.).

Fremtidige minimumslejeindtægter på uopsigelige kontrakter udgør 19 mio. kr. (2009: 22 mio. kr.) fordelt på følgende perioder:

Indenfor 1 år	3	3
Mellem 1 og 5 år	12	12
Efter 5 år	4	7

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>28 MASKINER OG INVENTAR (ØVRIGE MATERIELLE AKTIVER)</b>				
Anskaffelsessum primo	97	89	95	88
Tilgang	10	10	10	9
Afgang	28	2	27	2
Anskaffelsessum ultimo	79	97	78	95
Af- og nedskrivninger primo	75	66	75	65
Periodens afskrivninger	12	11	12	11
Tilbageførte af- og nedskrivninger	27	1	27	1
Af- og nedskrivninger ultimo	61	75	60	75
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>18</b>	<b>21</b>	<b>17</b>	<b>21</b>

# Note 29, 30, 31 og 32

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>29 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER</b>				
Bogført værdi primo	59	65	59	65
Andel af resultat efter skat	4	-6	4	-6
Modtaget udbytte	3	-	3	-
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>60</b>	<b>59</b>	<b>60</b>	<b>59</b>

Dagsværdien af investeringer i associerede virksomheder er skønsmæssigt på niveau med den indre værdi.

Koncernens investeringer i associerede virksomheder, som alle er unoterede, er følgende:

	BRFkredits værdi	Aktiver	Forpligtelser	Om-sætning	Resultat efter skat	Ejerandel i pct.
<b>2009</b>						
EDC-partner a/s, Frederiksberg	59	122	4	7	-12	50
<b>2010</b>						
EDC-partner a/s, Frederiksberg <sup>1)</sup>	60	126	5	4	2	50

<sup>1)</sup> Værdiansat på baggrund af perioderegnskabet pr. 30. september 2010.

	2010	2009
<b>30 KAPITALANDELE I TILKNYTTET VIRKSOMHEDER</b>		
Samlet anskaffelsespris primo	1.220	820
Tilgang	400	400
Samlet anskaffelsespris ultimo	1.620	1.220
Op- og nedskrivninger primo	-384	180
Resultat efter skat	-65	-565
Andre kapitalbevægelser	0	-
Op- og nedskrivninger ultimo	-449	-384
<b>Bogført værdi ultimo</b>	<b>1.170</b>	<b>835</b>

	2010	2009	2010	2009
<b>31 GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>				
Gæld til kreditinstitutter	233	736	178	354
Repo forretninger (ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger)	11.168	24.340	11.168	24.340
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker i alt</b>	<b>11.401</b>	<b>25.075</b>	<b>11.346</b>	<b>24.693</b>

	2010	2009
<b>32 INDLÅN OG ANDEN GÆLD</b>		
Anfordring	2.503	2.300
Med opsigelsesvarsel	16	24
Tidsindskud	2.919	1.613
Særlige indlånsformer	10	-
<b>Indlån og anden gæld i alt</b>	<b>5.448</b>	<b>3.937</b>

## Note 33, 34 og 35

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>33 ANDRE PASSIVER M.V.</b>				
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v. <sup>1)</sup>	107	69	56	23
Negative fondsbeholdninger i forbindelse med ægte købs- og tilbagesalgsforretninger	-	1	-	1
Skyldige renter og provision	3.554	4.775	3.527	4.732
Lånesager under ekspedition	160	278	79	128
Øvrige passiver	176	209	159	192
Periodeafgrænsningsposter	3	4	3	4
<b>Andre passiver m.v. i alt</b>	<b>4.001</b>	<b>5.337</b>	<b>3.825</b>	<b>5.080</b>

<sup>1)</sup> Den positive bruttodagsværdi udgør ultimo 2010 for BRFkredit-koncernen 6.641 mio. kr. (2009: 19.419 mio. kr.).

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>34 Udstedte obligationer til dagsværdi</b>				
Udstedte realkreditobligationer, nominal værdi	282.654	298.192	282.654	298.192
Regulering dagsværdi <sup>1)</sup>	1.410	-79	1.410	-79
Egne realkreditobligationer, dagsværdi	-97.539	-101.866	-96.987	-101.815
<b>Udstedte realkreditobligationer i alt</b>	<b>186.524</b>	<b>196.248</b>	<b>187.076</b>	<b>196.299</b>
Udstedte seniorobligationer, dagsværdi <sup>2)</sup>	7.362	-	7.362	-
<b>Udstedte obligationer til dagsværdi i alt</b>	<b>193.886</b>	<b>196.248</b>	<b>194.439</b>	<b>196.299</b>
Præemitteret	64.004	69.861	64.004	69.861
Udtrukket til førstkommande kreditortermin	5.012	4.075	5.012	4.075

<sup>1)</sup> Ændringen i dagsværdien af udstedte realkreditobligationer (herunder SDO obligationer), der kan henføres til kreditrisikoen kan opgøres med udgangspunkt i ændringen i det optionskorrigerede rentespænd (OAS) i forhold til swap rentekurven. I beregningen tages hensyn til løbetid og nominal beholdning. Opgørelsen er forbundet med en vis grad af skøn.

Ændringen i dagsværdien der henføres til kreditrisikoen er for 2010 opgjort til +0,2 mia. kr. (2009: +1,7 mia. kr.). Den akkumulerede ændring i kreditrisikoen siden 1. januar 2008 er opgjort til -1,8 mia. kr. Egenkapital og resultat er imidlertid ikke påvirket af ændringen, da værdien af realkreditudlån er ændret tilsvarende.

<sup>2)</sup> BRFkredit a/s har i april 2010 udstedt 1,3 mia. USD i seniorgæld med en dagsværdi på 7,4 mia. kr. pr. 31. december 2010. Obligationslånet er omfattet af individuel statsgaranti og har en løbetid på 3 år. Valutarisikoen er swappet til DKK.

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>35 ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE</b>				
Primo	127	67	152	116
Tilgang	84	103	82	85
Forbrugte hensættelser	78	41	81	47
Tilbageførte hensættelser	0	2	11	2
<b>Ultimo</b>	<b>133</b>	<b>127</b>	<b>142</b>	<b>152</b>
Forfaldstidspunkt for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Indenfor 1 år	110	106	120	131
Mellem 1 og 5 år	23	21	23	21

Vedrører forpligtelser i form af afgivne tilsagn om støtte samt øvrige forpligtelser, hvor enten beløbets størrelse eller tidspunkt er usikkert. Usikkerheden i den foretagne hensættelse vurderes at være af en begrænset størrelse.

## Note 36, 37, 38 og 39

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>36 EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD</b>				
Hybrid kernekapital <sup>1)</sup>	2.217	2.215	2.217	2.215
Andre efterstillede kapitalindskud:				
Depositumskonto, Husejernes Kreditkasse <sup>2)</sup>	3	4	3	4
<b>Efterstillede kapiatindskud i alt <sup>3)</sup></b>	<b>2.221</b>	<b>2.219</b>	<b>2.221</b>	<b>2.219</b>

<sup>1)</sup> Hybrid kernekapital, der er udstedt i 2009, er forrentet med 243 mio. kr. (2009: 35 mio. kr.) Den effektive rente udgør 11,14%. Den hybride kernekapital kan helt eller delvist indfries i perioden 11. november 2012 til 10. november 2014 til kurs 100, såfremt selskabets kernekapitalprocent er mindst 12 efter indfrielsen. I perioden 11. november 2014 til 10. november 2015 kan indfrielsen ske til kurs 105, og fra den 11. november 2015 kan indfrielsen ske til kurs 110. Værdiansættelsen er sket med udgangspunkt i, at indfrielsen kan finde sted i 2012.

<sup>2)</sup> Depositumskontoen nedskrives løbende i forbindelse med afdrag på lånemassen.

<sup>3)</sup> 2.221 mio. kr. (2009: 2.219 mio. kr.) kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>37 EVENTUALFORPLIGTELSE</b>				
Garantier m.v.				
Finansgarantier <sup>1)</sup>	170	433	-	-
Øvrige garantier	130	125	52	45
<b>Garantier m.v. i alt</b>	<b>300</b>	<b>558</b>	<b>52</b>	<b>45</b>
Andre eventualforpligtelser <sup>2)</sup>				
Øvrige forpligtelser <sup>3)</sup>	48	51	48	51
<b>Andre eventualforpligtelser i alt</b>	<b>48</b>	<b>51</b>	<b>48</b>	<b>51</b>
<b>Eventualforpligtelser i alt</b>	<b>348</b>	<b>610</b>	<b>100</b>	<b>96</b>

<sup>1)</sup> Vedrører skøde- og betalingsgarantier stillet af BRFbank.

<sup>2)</sup> BRFkredit er fællesregistreret med BRFbank for så vidt angår afregning af moms og lønsumsafgift. Der hæftes solidarisk for afregning heraf.

<sup>3)</sup> BRFkredit har operationelle leasingforpligtelser pr. 31. december 2010 på 0,5 mio. kr. (2009: 1,1 mio. kr.), som forfalder indenfor 1 år, og 0,9 mio. kr. (1,0 mio. kr.) som forfalder imellem 1 til 5 år.

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>38 SIKKERHEDSSTILLELSER</b>				
Indskudsbeviser m.v. i Danmarks Nationalbank stillet til sikkerhed for sumclearing	-	149	-	-
Obligationer stillet til sikkerhed for sumclearing	151	-	-	-
Marginkonti derivater	60	434	80	434
<b>Sikkerhedsstillelser i alt</b>	<b>211</b>	<b>583</b>	<b>80</b>	<b>434</b>
<i>Indgåelse af repoforretninger indebærer, at der stilles obligationer til sikkerhed for det beløb, der lånes. Der henvises til note 48 for yderligere oplysninger.</i>				

### 39 LÅNETILBUD

BRFkredit-koncernen har ultimo december 2010 åbentstående tilbud og forhåndsgodkendelser m.v. for 9,7 mia. kr. (2009: 19,5 mia.kr.). Løbetiden på disse kredittilsagn udgør maksimum 6 måneder.

## Note 40

Beløb i millioner kroner

<b>40 NØGLETAL</b>	<b>2010</b>	2009	2008	2007	2006
<b>BRFkredit-koncernen</b>					
Solvensprocent	13,5	13,0	12,3	12,6	12,5
Kernekapitalprocent	13,7	13,3	12,3	10,9	10,8
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	0,2	-8,5	-5,4	6,8	7,4
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	0,1	-6,2	-4,7	5,5	5,7
Indtjening pr. omkostningskrone (kr.)	1,02	0,72	0,64	1,80	2,08
Valutaposition (pct.)	4,3	4,8	3,8	2,7	2,0
Akkumuleret nedskrivningsprocent	1,0	1,0	0,4	0,1	0,0
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,2	0,9	0,3	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst (pct.)	-4,1	1,3	9,2	10,9	11,5
Udlån i forhold til egenkapital	21,9	22,7	20,6	17,5	17,2
Vægtede poster i alt	82.840	85.910	82.301	99.689	95.088
Kernekapital efter fradrag	11.390	11.386	10.151	10.907	10.290
Egenkapital	9.742	9.730	10.390	11.047	10.374
Gennemsnitlig egenkapital	9.736	10.060	10.718	10.710	10.042
Udlån, primo året (nominel)	220.797	217.922	199.487	179.875	161.365
Udlån, garantier og nedskrivninger	215.405	223.917	215.578	195.035	180.104
Ordinære omkostninger (inkl. nedskrivninger)	1.328	3.070	1.576	908	686
<b>BRFkredit a/s</b>					
Solvensprocent	14,6	14,0	13,2	13,5	13,0
Kernekapitalprocent	14,9	14,3	13,3	11,7	11,3
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	0,2	-8,5	-6,0	7,1	7,9
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	0,1	-6,1	-5,3	5,8	6,2
Indtjening pr. omkostningskrone (kr.)	1,02	0,61	0,51	1,94	2,22
Valutaposition (pct.)	4,2	4,7	3,8	2,7	2,0
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,6	0,6	0,3	0,0	0,0
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,2	0,6	0,2	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst (pct.)	-4,1	1,8	8,8	10,6	10,7
Udlån i forhold til egenkapital	21,4	22,3	20,1	17,1	16,9
Vægtede poster i alt	78.145	81.158	76.675	92.998	90.928
Kernekapital efter fradrag	11.625	11.598	10.176	10.912	10.290
Egenkapital	9.742	9.730	10.390	11.047	10.374
Gennemsnitlig egenkapital	9.736	10.060	10.718	10.710	10.042
Udlån, primo året (nominel)	216.520	212.627	195.355	176.638	159.615
Udlån, garantier og nedskrivninger	210.039	218.150	209.188	188.800	175.340
Ordinære omkostninger (inkl. nedskrivninger)	1.132	2.174	1.311	811	645

Ovenstående nøgletal er beregnet i henhold til Finanstilsynets retningslinier. For nærmere specifikationer henvises til [www.finstilsynet.dk](http://www.finstilsynet.dk)

# Note 41 og 42

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>41 SOLVENSOPGØRELSE / KAPITAL</b>				
Kernekapital efter fradrag	11.390	11.386	11.625	11.598
Basiskapital	11.143	11.155	11.377	11.367
Vægtede poster uden for handelsbeholdningen, herunder				
ikke-balanceførte poster	68.162	72.723	64.117	68.210
Operational risiko	3.029	2.533	2.733	2.298
Vægtede poster med markedsrisiko m.v.	11.649	10.654	11.295	10.651
<b>Vægtede poster i alt</b>	<b>82.840</b>	<b>85.910</b>	<b>78.145</b>	<b>81.158</b>
Kernekapital efter fradrag i procent af vægtede poster i alt	13,7	13,3	14,9	14,3
Solvensprocent	13,5	13,0	14,6	14,0
BRFkredits kapitalkrav i henhold til Lov om finansiel virksomhed §124 stk. 2	6.627	6.873	6.252	6.493
<i>Kernekapitalen og basiskapitalen fremkommer således:</i>				
Egenkapital	9.742	9.730	9.742	9.730
Immaterielle aktiver	-4	-6	-4	-6
Udsudte skatteaktiver	-301	-308	-67	-97
Akkumulerede værdiændringer	-6	-5	-6	-5
Kernekapital ekskl. hybrid kernekapital	9.430	9.410	9.665	9.622
Hybrid kernekapital	2.217	2.215	2.217	2.215
50% af forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssig nedskrivning	-257	-240	-257	-240
Kernekapital	11.390	11.386	11.625	11.598
Supplerende kapital ekskl. hybrid kernekapital	3	4	3	4
Akkumulerede værdiændringer	6	5	6	5
Resterende 50% af forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssig nedskrivning	-257	-240	-257	-240
<b>Basiskapital</b>	<b>11.143</b>	<b>11.155</b>	<b>11.377</b>	<b>11.367</b>
<b>42 KURSGEVINSTER OG -TAB PÅ FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>		
<b>Dagsværdi der reguleres over resultatopgørelsen</b>				
Handelsbeholdning	-202	-87		
Besluttet til dagsværdi	-59	445		
<b>Disponible for salg</b>				
Indregnet i anden totalindkomst (direkte på egenkapitalen)	-3	3		
Flyttet fra egenkapitalen og indregnet i resultatopgørelsen	0	-		

## Note 43, 44 og 45

Beløb i millioner kroner

BRFkredit-koncernen		
	2010	2009
<b>43 RENTEINDTÆGTER OG -UDGIFTER PÅ FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE DER IKKE MÅLES TIL DAGSVÆRDI OVER RESULTAT-OPGØRELSEN</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker m.v.	6	26
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	217	208
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	-150	-388
Indlån og anden gæld	-89	-114
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	-361	-135
Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris	-243	-35

	2010	2009
<b>44 GEBYRINDTÆGTER OG -UDGIFTER PÅ FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE DER IKKE MÅLES TIL DAGSVÆRDI OVER RESULTAT-OPGØRELSEN</b>		
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	-1	7
Indlån og anden gæld	3	3

### 45 RENTEINDTÆGTER FRA VÆRDIFORRINGENDE FINANSIELLE AKTIVER

Renteindtægter på finansielle aktiver i BRFkredit-koncernen, hvorpå der er foretaget individuel nedskrivning, udgør 266 mio. kr. (2009: 251 mio. kr.).



# Note 46 og 47

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen	
	2010	2009
<b>46 INDREGNEDE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>		
<b>Finansielle aktiver til dagsværdi der reguleres over resultatopgørelsen</b>		
<i>Handelsbeholdning</i>		
Obligationer til dagsværdi	9.637	13.069
Andre aktiver – afledte finansielle instrumenter (note 19)	161	93
<i>Besluttet til dagsværdi</i>		
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	208.450	216.250
<b>Finansielle aktiver der er disponible for salg</b>		
Aktier disponible for salg (note 20)	233	239
<b>Lån og tilgodehavender</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	58	12
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	6.085	9.428
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	4.526	4.775
<b>Finansielle forpligtelser til dagsværdi der reguleres over resultatopgørelsen</b>		
<i>Handelsbeholdning</i>		
Andre passiver – afledte finansielle instrumenter (note 33)	107	69
<i>Besluttet til dagsværdi</i>		
Udstedte obligationer til dagsværdi	193.886	196.248
<b>Finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris</b>		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	11.401	25.075
Indlån og anden gæld	5.448	3.937
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	4.497	4.090
Efterstillede kapitalindskud	2.221	2.219
<b>47 SUPPLERENDE OPLYSNINGER VEDRØRENDE OMKLASSIFICERING AF AKTIVER</b>		
Værdi af omklassificerede aktiver ultimo året	192	226
Dagsværdi af omklassificerede aktiver ultimo året	196	225
Kursregulering til dagsværdi hvis omklassificering ikke havde fundet sted	4	15
Beløb indregnet i resultatopgørelsen efter omklassificering	19	25
<i>Pantebrevsbeholdningen i BRFbank, der tidligere har været betragtet som en handelsbeholdning og derfor blev målt til dagsværdi, blev pr. 1. juli 2008 omklassificeret (341 mio. kr.) og optages fremover til amortiseret kostpris.</i>		

## Note 48, 49 og 50

Beløb i millioner kroner

### 48 REPO OG REVERSE FORRETNINGER

#### Reverse forretninger (ægte)

I forbindelse med indgåede reverseforretninger har BRFKredit modtaget obligationer til sikkerhed for de placerede likvide midler. Dagsværdien af de modtagne obligationer udgør 0 mio. kr. (2009: 3.514 mio. kr.).

#### Repo forretninger (ægte)

I forbindelse med indgåede repoforretninger er midlertidigt overførte obligationer fortsat indregnet i balancen i overensstemmelse med regelsættet. Som følge af at de overførte obligationer blot er midlertidigt 'udlånt', er BRFKredit-koncernen stadig eksponeret for renterisikoen, og som følge deraf indgår disse udlånte obligationer i den samlede styring af renterisikoen. Det bogførte beløb af disse obligationer udgør 10.946 mio. kr. (2009: 337 mio. kr.)

	BRFKredit-koncernen	
49 REGNSKABSMÆSSIG SIKRING	2010	2009
<b>Dækkede fastforrentede udlån</b>		
Købspris	57	57
Bogført værdi	62	63
Dagsværdi	62	63
Nominel værdi	57	57
Kursregulering	-1	0
<b>Tilknyttede finansielle instrumenter</b>		
Nominel værdi af renteswap	56	56
Regnskabsmæssig værdi af renteswap	-4	-5
Dagsværdi af renteswap	-4	-5
Kursregulerings af renteswap	1	-0

Der er foretaget regnskabsmæssig sikring af dagsværdien på ovennævnte transaktion. Den sikrede post er et fastforrentet udlån på nom. 57 mio. kr. Sikringsinstrumentet er en renteswap på 56 mio. kr. Efter den foretagne sikring er renterisikoen i al væsentlighed elimineret.

	Bogført værdi		Dagsværdi	
50 OPLYSNINGER OM DAGSVÆRDI FOR FINANSIELLE INSTRUMENTER DER IKKE INDREGNES TIL DAGSVÆRDI – BRFKREDIT-KONCERNEN	2010	2009	2010	2009
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	4.526	4.775	4.528	4.767
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	4.497	4.090	4.528	4.120
Hybrid kernekapital	2.217	2.215	2.221	2.221

BRFKredit har udstedt hybrid kernekapital for nominelt 2.221 mio. kr. Der er ikke noget aktivt marked for denne forpligtelse. Dagsværdien er vurderet til at svare til den nominelle værdi, som forpligtelsen kan indfries til 2012.

For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser, som ikke indregnes til dagsværdi, svarer den regnskabsmæssige værdi i al væsentlighed til dagsværdien.

# Note 51

Beløb i millioner kroner

BRFkredit-koncernen

## 51 METODER TIL FASTSÆTTELSE AF DAGSVÆRDI FOR FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

2009	Noterede priser (Niveau 1)	Observer- bare data (Niveau 2)	Ikke observer- bare data (Niveau 3)	Total
<b>Finansielle aktiver</b>				
<i>Aktiver i handelsbeholdning</i>				
Obligationer til dagsværdi	12.867	202	-	13.069
Afledte finansielle instrumenter	32	60	-	93
<i>Besluttet til dagsværdi</i>				
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-	216.250	-	216.250
<i>Disponible for salg</i>				
Aktier disponible for salg	4	14	220	239
Aktiver i alt	12.904	216.526	220	229.650
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
<i>Forpligtelser i handelsbeholdning</i>				
Afledte finansielle instrumenter	-	58	-	58
<i>Besluttet dagsværdi</i>				
Udstedte obligationer til dagsværdi	184.368	11.880	-	196.248
Forpligtelser i alt	184.368	11.938	-	196.306

## Note 51, fortsat

Beløb i millioner kroner

2010	BRFkredit-koncernen			Total
	Noterede priser (Niveau 1)	Observer- bare data (Niveau 2)	Ikke observer- bare data (Niveau 3)	
<b>Finansielle aktiver</b>				
<i>Aktiver i handelsbeholdning</i>				
Obligationer til dagsværdi	9.535	101	-	9.637
Afledte finansielle instrumenter	-	161	-	161
<i>Besluttet til dagsværdi</i>				
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	-	208.450	-	208.450
<i>Disponible for salg</i>				
Aktier disponible for salg	2	12	218	233
<b>Aktiver i alt</b>	<b>9.538</b>	<b>208.724</b>	<b>218</b>	<b>218.480</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>				
<i>Forpligtelser i handelsbeholdning</i>				
Afledte finansielle instrumenter	8	87	-	94
<i>Besluttet dagsværdi</i>				
Udstedte obligationer til dagsværdi	172.872	21.014	-	193.886
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>172.880</b>	<b>21.101</b>	<b>-</b>	<b>193.981</b>

Niveau 1: Omfatter noterede priser i et aktivt marked for identiske aktiver og forpligtelser.

Niveau 2: Omfatter observerbare markedsdata andet end noterede priser, der er observerbare for aktivet eller forpligtelsen enten direkte eller indirekte.

Niveau 3: Omfatter ikke observerbare markedsdata.

### Specifikation af niveau 3

	Aktier disponible for salg	
	2010	2009
Primo	220	222
Tab indregnet over resultatopgørelsen	-3	-7
Gevinst indregnet på egenkapitalen	-1	3
Tilgang	2	3
Ultimo	218	220

## 52 TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Selskabet er 100% ejet af BRFFholding a/s, som igen er 100% ejet af BRFFonden, som er den ultimative moderfond for BRFFkredit a/s.

BRFFkredits nærtstående parter omfatter:

Selskabets moderselskab og selskabets ultimative moderselskab, jf. ovenfor.

Selskabets datterselskaber, jf. note 54.

Selskabets associerede selskaber, jf. note 29, og disses datterselskaber.

Selskaber i midlertidig besiddelse i koncernen, jf. note 18.

Byggeriets Realkreditfond's Understøttelsesfond, som er en pensionskasse for visse medarbejdere i selskabet.

Selskabets bestyrelse og direktion samt moderselskabets bestyrelse og direktion.

BRFFkredit har løbende engagementer med alle ovennævnte grupper af nærtstående parter.

BRFFkredit har aftaler om fælles administrative opgaver med moderselskaber, datterselskaber samt Byggeriets Realkreditfond's Understøttelsesfond.

BRFFkredit lejer og udlejer lokaler af og til datterselskaber.

Ét datterselskab har overfor BRFFkredit ydet tinglysningsgarantier samt forhåndslånsgarantier.

Aftalerne er indgået på markedsmæssige vilkår.

Ledelsens aflønning m.v. fremgår af note 9.

### Følgende transaktioner er blevet afholdt med øvrige nærtstående parter

#### 2009

	Rente indtægter	Rente udgifter	Afgivne gebyrer og provisions- udgifter	Kurs- reguleringer	Andre ordinære indtægter	Udgifter personale og admini- stration
Moderselskaber	-	1	-	-	0	-
Datterselskaber	30	3	9	1	15	1
Bestyrelse og direktion m.v.	1	0	-	-	-	10
Andre nærtstående parter	-	5	-	-	0	-
I alt	31	9	9	1	15	11

#### 2010

	Rente indtægter	Rente udgifter	Afgivne gebyrer og provisions- udgifter	Kurs- reguleringer	Andre ordinære indtægter	Udgifter personale og admini- stration
Moderselskaber	-	1	-	-	0	-
Datterselskaber	12	10	3	-1	17	1
Bestyrelse og direktion m.v.	1	0	-	-	-	10
Andre nærtstående parter	-	4	-	-	0	-
I alt	13	15	3	-1	18	12

Moderselskabet har modtaget 3,3 mio. kr. i udbytte fra associeret virksomhed (2009: 0 mio. kr.). Moderselskabet har ikke modtaget udbytte fra datterselskaber i 2010 (2009: 0 mio. kr.).

Der er følgende mellemværender med nærtstående parter ultimo året

31. december 2009

	Tilgode- havender hos kredit- institutter m.v.	Udlån og andre tilgode- havender	Øvrige aktiver	Gæld til kredit- institutter m.v.	Øvrige passiver	Udstedte obligationer til dagsværdi
Moderselskaber	-	-	-	52	-	-
Datterselskaber	2.837	527	4	302	11	51
Bestyrelse m.v.	-	18	-	-	-	-
Andre nærtstående parter	-	-	-	-	-	86
I alt	2.837	545	4	354	11	137

31. december 2010

	Tilgode- havender hos kredit- institutter m.v.	Udlån og andre tilgode- havender	Øvrige aktiver	Gæld til kredit- institutter m.v.	Øvrige passiver	Udstedte obligationer til dagsværdi
Moderselskaber	-	-	-	51	-	-
Datterselskaber	2.637	330	4	-	8	552
Bestyrelse m.v.	-	20	-	-	-	-
Andre nærtstående parter	-	-	-	-	-	87
I alt	2.637	349	4	51	8	639

Af tilgodehavende hos datterselskaber pr. 31. december 2010 udgør indestående på anfordringskonti m.v. hos BRFBank 2.637 mio. kr. (2009: 2.837 mio. kr.). Af Udlån og andre tilgodehavender vedrører 300 mio. kr. (450 mio. kr.) ansvarlig lånekapital, der er indskudt i BRFBank, som er variabelt forrentet og forfalder til betaling i 2016 med 100 mio. kr. og i 2017 med 200 mio. kr., medmindre BRFBank opsiges dette med mindst 1 måneds varsel. Herudover er der fastforrentet realkreditlån på 20 mio. kr. til BRFBank (64 mio. kr.) og 9 mio. kr. (13 mio. kr.) til Ejendomsselskabet Nørreport samt diverse øvrige tilgodehavender på 4 mio. kr. (4 mio. kr.).

BRFKredit har ingen gæld til datterselskaber pr. 31. december 2010. Pr. 31. december 2009 udgjorde Udlån og andre tilgodehavender en pengemarkedsplacering foretaget af BRFBank på 300 mio. kr. samt gæld på anfordringskonti m.v. hos BRFBank på 2 mio. kr. Herudover har BRFBank en beholdning af obligationer udstedt af BRFKredit med 552 mio. kr. (51 mio. kr.). Yderligere gæld vedrører mellemregningskonti med moderselskaber på i alt 51 mio. kr. (52 mio. kr.).

Selskabet har i 2010 foretaget kapitalforhøjelse i dattervirksomheder med 400 mio. kr. (2009: 400 mio. kr.), hvoraf 150 mio. kr. (150 mio. kr.) var ansvarlig lånekapital, der blev konverteret til egenkapital. Der er ikke foretaget kapitalforhøjelse i associerede virksomheder i 2009 eller 2010.

Selskabet har ydet realkreditlån til medlemmer af bestyrelsen og moderselskabets bestyrelse med en restgæld på 20 mio. kr. pr. 31. december 2010 (2009: 18 mio. kr.). Lånene er alle ydet på normale forretningsmæssige vilkår og udgør 8 mio. kr. for fastforrentede lån med en rentefod på 4% og 12 mio. kr. for variabelt forrentede lån med en rentefod på 2-4%. Medlemmer af bestyrelsen og moderselskabets bestyrelse har i året samlet betalt renter og afdrag på 1 mio. kr. (1 mio. kr.).

Selskabet har ikke stillet kaution eller garanti overfor selskabets bestyrelse eller moderselskabets bestyrelse.

Selskabet har ikke ydet lån, stillet kaution eller garanti overfor selskabets eller dets moderselskabs direktion.

Byggeriets Realkreditfond's Understøttelsesfond har pr. 31. december 2010 en beholdning af realkreditobligationer udstedt af BRFKredit på 87 mio. kr. (2009: 86 mio. kr.).

# Note 53, 54 og 55

Beløb i millioner kroner

## 53 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen, der ændre ved årsregnskabet resultat eller balance. Der henvises iøvrigt til ledelsesberetningen.

## 54 KONCERNOVERSIGT

Navn og hjemsted	Selskabs- kapital ultimo <sup>1)</sup>	Egen- kapital ultimo <sup>1)</sup>	Ejerandel i pct.	Resultat <sup>1)</sup>
<b>Tilknyttede virksomheder der konsolideres</b>				
BRFbank a/s, Kgs. Lyngby	395	1.105	100	-68
Ejendomsselskabet Nørreport 26, 8000 Århus C. A/S, Århus	5	62	100	2
Ejendomsselskabet Nørgårdsvej, 37-41, 2800 Lyngby A/S, Kgs. Lyngby	3	3	100	0

<sup>1)</sup> I henhold til seneste årsregnskab

### Modervirksomheder der udarbejder koncernregnskab

BRFkredit a/s indgår som datterselskab i følgende selskaber, der udarbejder koncernregnskab:

BRFholding a/s, Kgs. Lyngby

BRFfonden, Kgs. Lyngby

## 55 KREDITRISICI

BRFkredit-koncernens eksponering overfor kreditrisici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningen. Som supplement til ledelsesberetningen er nedenstående oplysninger medtaget:

BRFkredit-koncernens udlån og tilgodehavender, der er besluttet til dagsværdi, udgør 208,5 mia. kr. (2009: 216,3 mia. kr.).

BRFkredit-koncernens udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris, udgør 10,7 mia. kr. (2009: 14,2 mia. kr.).

BRFkredit-koncernens handelsbeholdning (rentebærende investeringer i obligationer m.v.) udgør 9,8 mia. kr. (2009: 13,2 mia. kr.).

BRFkredit-koncernens aktiver kategoriseret som disponible for salg udgør 0,2 mia. kr. (2009: 0,2 mia. kr.).

Opgørelsen af den maksimale kreditrisiko er i teorien den bogførte værdi af ovennævnte finansielle aktiver. I praksis er kreditrisikoen betydeligt lavere, og såfremt den defineres ud fra lovens kapitalkrav (højeste værdi af søjle 1 og søjle 2, udgør den 6,3 mia. kr. (2009: 7,9 mia. kr.).

For udlån med en restgæld på 1.120 mio. kr. (2009: 2.607 mio. kr.) er der ydet henstand for så vidt angår betaling af terminsydelser i én eller flere terminer. Den ydede henstand vedrører terminsbetalinger m.v. på 38 mio. kr. (75 mio. kr.).

## Note 56

Beløb i millioner kroner

	BRFkredit-koncernen	
	2010	2009
<b>56 MARKEDSRISICI</b>		
Renterisiko, Finanstilsynets metode	368	428
Renterisiko, intern metode	212	269

I henhold til Finanstilsynets metode bliver renterisikoen opgjort i hver valuta, som derefter lægges sammen numerisk. Fra december 2007 har Finanstilsynet tilladt at der foretages en modregning med halvdelen af renterisikoen i euro.

Efter den interne metode foretages der en nettoopgørelse af risici i danske kroner og euro.

BRFkredit-koncernens eksponering af markedsrisici er nærmere beskrevet i ledelsesberetningens afsnit 'Risikostyring'.



# Note 57

Beløb i millioner kroner

57 LIKVIDITETSRISICI LØBETIDSFORDELING EFTER RESTLØBETID	BRFkredit-koncernen		BRFkredit a/s	
	2010	2009	2010	2009
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
På anfordring	4.116	4.336	4.023	4.347
Til og med 3 måneder	1.940	5.062	1.939	4.911
Over 3 måneder og til og med 1 år	4	3	3	3
Over 1 år og til og med 5 år	22	25	17	15
Over 5 år	2	2	2	2
<b>I alt</b>	<b>6.085</b>	<b>9.428</b>	<b>5.984</b>	<b>9.278</b>
<b>Udlån og andre tilgodehavender <sup>1)</sup></b>				
På anfordring	14	81	-	-
Til og med 3 måneder	1.974	2.437	1.289	1.599
Over 3 måneder og til og med 1 år	4.268	5.223	3.453	4.398
Over 1 år og til og med 5 år	33.538	32.554	33.048	32.079
Over 5 år	173.181	180.731	170.936	178.673
<b>I alt</b>	<b>212.976</b>	<b>221.026</b>	<b>208.725</b>	<b>216.749</b>
<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
På anfordring	106	98	51	54
Til og med 3 måneder	8.438	24.340	8.438	24.640
Over 3 måneder og til og med 1 år	2.857	-	2.857	-
Over 1 år og til og med 5 år	-	638	-	-
Over 5 år	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>11.401</b>	<b>25.075</b>	<b>11.346</b>	<b>24.693</b>
<b>Indlån og anden gæld</b>				
På anfordring	2.503	2.300	-	-
Til og med 3 måneder	952	913	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	1.460	724	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	526	-	-	-
Over 5 år	8	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>5.448</b>	<b>3.937</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Udstedte obligationer til dagsværdi <sup>1)</sup></b>				
Til og med 3 måneder	25.854	29.340	25.904	29.340
Over 3 måneder og til og med 1 år	6.906	2.047	6.906	2.047
Over 1 år og til og med 5 år	84.847	72.913	85.349	72.964
Over 5 år	76.279	91.948	76.279	91.948
<b>I alt</b>	<b>193.886</b>	<b>196.248</b>	<b>194.439</b>	<b>196.299</b>
<b>Udstedte obligationer til amortiseret kostpris</b>				
Til og med 3 måneder	1.000	1.000	1.000	1.000
Over 3 måneder og til og med 1 år	1.000	595	1.000	495
Over 1 år og til og med 5 år	2.497	2.495	2.497	2.495
Over 5 år	-	-	-	-
<b>I alt</b>	<b>4.497</b>	<b>4.090</b>	<b>4.497</b>	<b>3.990</b>
<b>Finansgarantier</b>				

BRFkredit-koncernens finansgarantier udgør 170 mio. kr. (2009: 433 mio. kr.). Finansgarantierne vedrører skøde- og betalingsgarantier, hvor BRFkredit-koncernen historisk ikke har haft tab, hvorfor det forventede likviditetsmæssige træk udgør 0 kr. Finansgarantierne har i al væsentlighed en løbetid under 1 år.

## Likviditetsrisici

Der henvises til risikoafsnittet for styring af likviditetsrisikoen.

<sup>1)</sup> Den likviditetsmæssige ubalance imellem realkreditudlån (den væsentligste post i Udlån og andre tilgodehavender) og Udstedte obligationer til dagsværdi skyldes, at 30 årige rentetilpasningslån fundes med obligationer med en løbetid på 1-10 år.

## Note 58

Beløb i millioner kroner

### 58 FORSKEL IMELLEM KONCERNREGNSKAB AFLAGT EFTER IFRS OG KOCERNREGNSKAB INDBERETTET TIL FINANSTILSYNET

	Resultat		Egenkapital	
	2010	2009	2010	2009
Koncernens opgørelse ifølge regnskabet	14	-621	9.742	9.730
Aktier – disponible for salg	-3	3	-	-
Skattemæssig effekt	0	-	-	-
<b>Koncernens opgørelse ifølge Finanstilsynets regelsæt</b>	<b>11</b>	<b>-618</b>	<b>9.742</b>	<b>9.730</b>

Årets værdiregulering af aktier, der klassificeres som 'disponible for salg', jf. anvendt regnskabspraksis, indregnes i henhold til IFRS i anden totalindkomst (direkte på egenkapitalen), indtil aktivet realiseres, hvorefter gevinsten overføres til resultatopgørelsen. I henhold til Finanstilsynets regler skal årets værdireguleringer indregnes direkte i resultatopgørelsen.

# Serieregnskaber

Beløb i millioner kroner

Serieregnskaberne for BRFKredit a/s er udarbejdet i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse af 20. november 1995 om serieregnskaber i realkreditinstitutter. De udarbejdede serieregnskaber er herunder sammendraget på 'foreningsniveau' jævnfør bekendtgørelsens §30, stk. 3.

Sammendraget og overførslerne mellem serierne er udarbejdet i overensstemmelse med bestyrelsens forslag til overskudsdisponering. De fuldstændige serieregnskaber kan rekvireres ved henvendelse til BRFKredit a/s.

## SERIEREGNSKABER i SAMMENDRAG

	Husejernes Kreditkasse	BRFKredit serier med solidarisk hæftelse	BRFKredit Kapital- center E	BRFKredit Kapital- center B	Instituttet i øvrigt	I alt
<b>Resultatopgørelse for regnskabsåret 2010</b>						
Udlånsindtægter	0	23	646	590	37	1.297
Rente til efterstillede kapitalindskud	0	6	66	103	68	242
Renter m.v., netto	0	4	41	73	49	166
Administrationsudgifter m.v., netto	1	21	229	355	234	839
Afskrivninger og hensættelser på udlån	0	2	290	65	6	363
Skat	0	0	41	56	-89	7
Resultat	0	-1	61	84	-133	11

## Balance pr. 31. december 2010

### Aktiver <sup>1)</sup>

Realkreditudlån m.v.	145	10.876	102.411	85.603	8.969	208.004
Øvrige aktiver	37	1.745	82.635	24.234	6.587	115.239
Aktiver i alt	182	12.622	185.046	109.837	15.556	323.243

### Passiver

Udstedte realkreditobligationer m.v.	172	12.155	176.140	104.147	9.694	302.308
Øvrige passiver	5	352	5.136	3.049	432	8.972
Efterstillede kapitalindskud	5	87	1.269	753	107	2.221
Egenkapital	1	29	2.500	1.889	5.323	9.742
Passiver i alt	182	12.622	185.046	109.837	15.556	323.243

### <sup>1)</sup> Aktiver i serieregnskaber

Aktiver i årsregnskabet	226.256
Aktiver i serieregnskaberne	323.243
	<u>-96.987</u>

### Forskel

Forskel skyldes:	
Modregning af egne udstedte realkreditobligationer - note 17	-96.987

## Serieregnskaber, fortsat

### Intern revisions påtegning

Intern Revision har revideret de efterfølgende serieregnskaber for 2010 for serier med solidarisk hæftelse, herunder Husejernes Kreditkasse, øvrige serier med solidarisk hæftelse og Instituttet i øvrigt. Revisionen er udført i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper og har omfattet de revisionshandling, som vi har anset for nødvendige.

Efter vor opfattelse er serieregnskaberne aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995.

*Kgs. Lyngby, den 24. februar 2011*

Arne List  
Revisionschef

### Ekstern revisions påtegning

Som generalforsamlingsvalgte revisorer for BRFkredit a/s har vi revideret de efterfølgende serieregnskaber for 2010 for serier med solidarisk hæftelse, herunder Husejernes Kreditkasse, øvrige serier med solidarisk hæftelse og Instituttet i øvrigt. Revisionen, der er foretaget i samarbejde med selskabets interne revision, er udført i overensstemmelse med almindeligt anerkendte revisionsprincipper og har omfattet de revisionshandling, som vi har anset for nødvendige.

Efter vor opfattelse er serieregnskaberne aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995.

*Hellerup, den 24. februar 2011*

PwC  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Kim Fücksel  
Statsautoriseret revisor

Jesper Edelbo  
Statsautoriseret revisor

# Ordforklaring

## Ansvarlig indskudskapital

Kapitalindskud, der under særlige betingelser kan indregnes i basiskapitalen som supplerende kapital.

## Balanceprincip

Realkreditinstitutternes udstedelser af realkreditobligationer (RO'er), særligt dækkede obligationer (SDO'er) og særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er) er underlagt et balanceprincip. Balanceprincippet fastsætter grænser for forskellene mellem på den ene side udbetalingerne på de udstedte obligationer og på den anden side indbetalingerne på de bagvedliggende lån og eventuelle finansielle instrumenter m.v.

## Basiskapital

Det egenkapitalbegreb, der anvendes ved opgørelsen af solvensnøgletallet. Består af summen af kernekapital og supplerende kapital.

## Bidrag

Beløb, som betales af låntagerne hver termin foruden renter og afdrag, og som udgør BRFkredits marginal.

## Hybrid kernekapital

Hybrid kernekapital kan medregnes til den ansvarlige kapital. Hybrid kernekapital har karakter af et gældsinstrument, men pålagt strengere krav, herunder at løbetiden ikke må være fast, og at forrentning af gælden bortfalder, hvis pengeinstituttet ikke har frie reserver. Hybrid kernekapital må højst udgøre 15 pct. af kernekapitalen.

## Kapitalcenter

Et kapitalcenter er en gruppe obligationsserier og tilhørende realkreditpantebreve, som er juridisk afgrænset fra BRFkredits øvrige obligationsserier og realkreditpantebreve. Kapitalcentret har en særskilt seriereservefond (basiskapital), som i henhold til Lov om finansiel virksomhed skal udgøre minimum 8 pct. af de risikovægtede aktiver i kapitalcentret.

## Kernekapital

Indgår i beregningen af basiskapitalen. Svarer til egenkapitalen, som består af seriereservefonde, aktiekapital og reserver.

## Obligationsserie

Gruppe af obligationer med ensartede vilkår for så vidt angår afdrags- og indfrielsesvilkår samt forrentningsform.

## Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser, hvorledes regnskabsårets driftsaktiviteter, investeringsaktiviteter, finansieringsaktiviteter samt udlåns- og fundingaktiviteter påvirker virksomhedens likvider. Obligationsbeholdningen defineres som en del af den likvide beholdning.

I realkreditinstitutter vil en pengestrømsopgørelse ofte blive kraftigt påvirket af, at 'penge' netop er varen, der handles med. Således vil en konverteringsbølge ofte medføre et betydeligt likviditetsoverskud som følge af, at indbetalinger fra låntagerne i form af straksindfrielse modtages på indfrielsestidspunktet, mens de ekstraordinære afdrag først afregnes over for ejerne af BRFkredits obligationer på den efterfølgende terminsdato. Endvidere opstår der likviditetsoverskud, når låntagere tegner fastkursaftaler på udbetaling af deres lån, idet BRFkredit emitterer og sælger de til lånet hørende obligationer på det tidspunkt, hvor kursen fastlåses, mens likviderne først afregnes med låntager på udbetalingstidspunktet.

Endelig medfører forholdene omkring refinansiering af rentetilpasningslån en betydelig påvirkning af udlånets og fundingens likviditetsvirkning.

## Realkreditinstituttet i øvrigt

'Realkreditinstituttet i øvrigt' omfatter den realkreditvirksomhed, der ikke indgår i serier med solidarisk hæftelse eller i kapitalcenter B eller E.

## Risikovægtede aktiver

Summen af realkreditinstituttets aktiver, hvor hvert aktiv tildeles en vægt afhængig af dets risiko i overensstemmelse med EU's solvensnøgletalsdirektiv. Bruges ved beregning af solvensnøgletallet.

## Serie

Udlån og dertil svarende obligationer, samt andre aktiver og passiver, der specifikt er knyttet til serien. Serien har sin egen seriereservefond, som er egenkapitalen i serien.

## Solvensnøgletal

Angiver realkreditinstituttets soliditet og beregnes som basiskapitalen i procent af de risikovægtede aktiver og poster med markedsrisiko. Lovens krav er 8 pct. både for instituttet som helhed og for hvert enkelt kapitalcenter.

## Supplerende kapital

Indgår i beregningen af basiskapitalen. Består af efterstillede kapitalindskud.

## Swap

Udveksling af betalingsrækker på lån. Kan være både ombytning mellem variabel og fast rente og ombytning af valuta.





