

# Årsrapport 2011



REALKREDIT  
**Danmark**

# Indhold

## Ledelsesberetning

Hovedtal	2
Regnskabsberetning	3
Årets resultat	3
Balance	3
Kapital og solvens	3
4. kvartal 2011	4
Forventninger til 2012	4
Ejendomsmarkedet	5
Udlån	6
Funding	9
Kapital- og risikostyring	11
Organisation og selskabsledelse	13

## Regnskab

Resultatopgørelse og Totalindkomst	15
Balance	16
Kapitalforhold	17
Pengestrømsopgørelse	20
Noter	21

## Påtegninger

Ledelsespåtegning	57
Revisionspåtegninger	58

## Ledelseshverv

Bestyrelse	60
Direktion	60

## Supplerende information

61

# 5 års hovedtal – Realkredit Danmark koncernen

## ÅRETS RESULTAT

Mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Bidragsindtægter	3.564	3.423	3.200	2.954	2.833
Nettorenteindtægter	660	614	1.718	1.963	1.740
Nettogebyrer	-488	-501	-415	-431	-340
Beholdningsindtægter	650	463	1.113	547	237
Øvrige indtægter	105	168	102	149	160
Indtægter i alt	4.491	4.167	5.718	5.182	4.630
Omkostninger	934	897	984	1.010	1.194
Resultat før nedskrivninger på udlån	3.557	3.270	4.734	4.172	3.436
Nedskrivninger på udlån	1.057	976	1.267	422	-10
Resultat før skat	2.500	2.294	3.467	3.750	3.446
Skat	626	573	873	940	854
Årets resultat	1.874	1.721	2.594	2.810	2.592

## BALANCE (ULTIMO)

Mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	32.556	28.889	48.966	25.069	23.178
Realkreditudlån	723.754	704.449	691.301	669.891	627.809
Obligationer og aktier mv.	17.300	21.688	3.332	13.062	40.059
Øvrige aktiver	2.950	2.595	2.744	2.900	3.157
Aktiver i alt	776.560	757.621	746.343	710.922	694.203
Gæld til kreditinstitutter mv.	20.668	27.408	26.855	8.111	11.918
Udstedte realkreditobligationer	695.080	671.644	660.685	647.731	630.844
Øvrige passiver	14.010	13.625	15.604	16.512	15.683
Efterstillede kapitalindskud	2.045	2.061	2.037	-	-
Egenkapital	44.757	42.883	41.162	38.568	35.758
Forpligtelser og egenkapital i alt	776.560	757.621	746.343	710.922	694.203

## NØGLETAL

Årets resultat i % af gns. egenkapital	4,3	4,1	6,5	7,6	7,5
Omkostninger i % af indtægter	20,8	21,5	17,2	19,5	25,8
Solvensprocent	35,8	39,4	44,6	56,6	10,5
Kernekapitalprocent	35,4	38,8	44,2	56,5	10,5
Heltidsmedarbejdere, ultimo	303	320	300	520	519

Solvens- og kernekapitalprocent er fra 2008 opgjort efter CRD.

# Regnskabsberetning

## Overblik

- Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2011 et resultat efter skat på 1.874 mio. kr. mod 1.721 mio. kr. året før.
- Nedskrivninger på udlån steg i 2011 og udgjorde 1.057 mio. kr. mod 976 mio. kr. i 2010. Restanceprocenten faldt i 2011.
- Solvensprocenten efter CRD var fortsat meget høj og udgjorde 35,8 mod 39,4 ultimo 2010.
- Realkredit Danmark forventer at indfri den statslige hybride kernekapital på 2 mia. kr. pr. 11. maj 2012, der er første mulige dato for førtidsindfrielse.
- Realkredit Danmark åbnede i 2011 et nyt Kapitalcenter T til finansiering af FlexLån®.
- Resultatet for 2012 forventes højere end i 2011 på grund af øgede bidragsindtægter og fortsat effektiv omkostningsstyring.

## Årets resultat

Realkredit Danmark koncernen opnåede i 2011 et resultat efter skat på 1.874 mio. kr. mod 1.721 mio. kr. året før. Resultatet var 9 % højere end i 2010 og bedre end forventet.

I 2011 steg beholdningsindtægterne således til 650 mio. kr. mod 463 mio. kr. i 2010, blandt andet som følge af introduktionen af refinansieringsfradrag (kursskæring), som udgjorde 80 mio. kr.

Bidragsindtægterne steg med 141 mio. kr. især som følge af forhøjede bidragssatser på erhvervsudlån.

Øvrige indtægter faldt med 63 mio. kr. Faldet skal blandt andet ses i sammenhæng med, at resultatet for 2010 var positivt påvirket af refusion af for meget betalt lønsumsafgift i tidligere år.

Indtægter i alt steg med 8 % i forhold til 2010.

Omkostningerne steg med 37 mio. kr. til 934 mio. kr. som følge af en intensiveret indsats for at styrke Realkredit Danmarks brand. Endvidere steg it-omkostningerne, hvilket skyldtes implementeringen af en række digitaliseringstiltag, der vil gøre kundebetjeningen bedre.

Nedskrivninger på udlån udgjorde 1.057 mio. kr. mod 976 mio. kr. i 2010. Nedskrivningerne svarer til 0,15 % af den samlede realkreditportefølje mod 0,14 % ultimo 2010. 50 % af årets nedskrivninger vedrørte privatudlån, og 50 % vedrørte erhvervsudlån.

Restancerne målt i procent af ydelserne har i 2. halvår 2011 været faldende. 3-måneders restanceprocenten udgjorde 0,46 ultimo 2011 mod 0,63 ultimo 2010.

Skat udgjorde 626 mio. kr., svarende til en effektiv skatteprocent på 25.

## Balance

Bruttoudlånet udgjorde 80 mia. kr. i 2011 mod 126 mia. kr. i 2010. Realkreditudlånet til dagsværdi steg i 2011 med 20 mia. kr. til 724 mia. kr. på grund af stigende obligationskur

ser. Den nominelle obligationsrestgæld steg i samme periode med 5 mia. kr. til 708 mia. kr. ultimo 2011.

På trods af stigende obligationskurser på udlånsporteføljens bagvedliggende obligationer er LTV (Loan to Value) uændret 67 % ultimo 2011.

Realkredit Danmark har i 2011 overtaget 217 ejendomme på tvangsauktion og afhændet 220 ejendomme. I 2010 blev der overtaget 235 ejendomme og afhændet 108. Antallet af overtagne ejendomme ultimo 2011 udgjorde 161 mod 164 ultimo 2010. Værdien af de overtagne ejendomme udgjorde 317 mio. kr. ultimo 2011 mod 282 mio. kr. ultimo 2010.

Udstedte realkreditobligationer steg i 2011 med 23 mia. kr. til 695 mia. kr. I nominal værdi steg de udstedte obligationer med 11 mia. kr. til 678 mia. kr. De anførte beløb er eksklusivt beholdning af egne obligationer.

Realkredit Danmark opererer under det specifikke balanceprincip og har derfor en meget begrænset eksponering mod markedsrisici. Ultimo 2011 udgjorde Realkredit Danmarks renterisiko og valutakursrisiko henholdsvis 346 mio. kr. og 0 mio. kr.

## Kapital og solvens

Egenkapitalen udgjorde 44,8 mia. kr. ultimo 2011 mod 42,9 mia. kr. ultimo 2010. Stigningen i egenkapitalen svarede til årets resultat. Der indstilles udbytte for 2011 på i alt 786 mio. kr.

Koncernens basiskapital inklusive hybrid kapital udgjorde 46,4 mia. kr. og solvensprocenten efter CRD 35,8. Ultimo 2010 var det tilsvarende beløb 45,4 mia. kr. og solvensprocenten 39,4. Realkredit Danmark forventer at indfri den statslige hybride kernekapital på 2 mia. kr. pr. 11. maj 2012, der er første mulige dato for førtidsindfrielse.

Realkredit Danmark koncernen anvender avancerede interne modeller (IRB) til opgørelse af de risikovægtede aktiver vedrørende kreditrisici. Risikovægtede aktiver (RWA) udgjorde 129,5 mia. kr. ultimo 2011 mod 115,3 mia. kr. ultimo 2010. Stigningen i RWA skyldtes især forbedrede modeller til modellering af kreditrisici.

I 2011 skal kapitalkravet i medfør af overgangsreglerne efter CRD regelsættet mindst udgøre 80 % af kravet opgjort efter de tidligere regler, svarende til 25,7 mia. kr. og et solvensbehov på 19,8 %. Koncernen har en basiskapital på 46,4 mia. kr. svarende til en overdækning på 20,7 mia. kr. og er dermed godt rustet til fremtiden.

Koncernens tilstrækkelige basiskapital samt individuelle solvensbehov skal i henhold til særlige krav i dansk lovgivning offentliggøres kvartalsvist. Der henvises til hjemmesiden [www.rd.dk](http://www.rd.dk) for en nærmere redegørelse.

Realkredit Danmark udsteder Særligt Dækkede Realkreditobligationer (SDRO), og i henhold til dansk lovgivning skal der stilles supplerende sikkerhed over for obligationsejerne, når belåningsgraden (LTV) overstiger fastsatte grænser, som er 80 % for boligejendomme og 60 % for erhvervsjendomme. Der var ultimo 2011 udstedt SDRO obligationer for 525 mia. kr. mod 458 mia. kr. ultimo 2010.

Behovet for supplerende sikkerhed for SDRO obligationer er ultimo 2011 opgjort til 34,5 mia. kr. Ultimo 2010 udgjorde behovet 29,7 mia. kr.

#### 4. kvartal 2011

Resultatet før skat udgjorde 779 mio. kr. i 4. kvartal 2011 mod 813 mio. kr. i 3. kvartal 2011. Fremgang i indtægterne kunne ikke opveje stigende nedskrivninger.

Nettorenteindtægter steg med 12 % i forhold til 3. kvartal 2011.

Beholdningsindtægter udgjorde 291 mio. kr. mod 294 mio. kr. i 3. kvartal 2011.

Nedskrivninger på udlån udgjorde 318 mio. kr. i 4. kvartal mod 263 mio. kr. i 3. kvartal 2011. Stigningen kan i overvejende grad henføres til forøgede nedskrivninger på erhvervsager.

#### Forventninger til 2012

Det er Realkredit Danmarks forventning, at væksten i dansk økonomi vil være stagnerende det kommende år med en vækst i størrelsesordenen 1 % i 2012. Den lave vækst vil forventeligt føre til højere ledighed, men en ekspansiv finanspolitik vil i nogen grad sikre en stabil beskæftigelse.

Renteniveauerne i Danmark forventes også i 2012 at være lave og vil fortsat holde hånden under det hårdt pressede ejendomsmarked.

Øgede krav til supplerende sikkerhed ved udstedelse af SDRO'er og stigende krav til forrentningen af egenkapitalen har nødvendiggjort prisforhøjelser. Prisforhøjelser og øvrige tiltag i 2011 forventes isoleret set at øge Realkredit Danmarks indtjening i 2012 med ca. 700 mio. kr.

Effektiv omkostningsstyring blandt andet ved generelle procesforbedringer vil i 2012 dæmpe omkostningsudviklingen.

Samlet set forventer Realkredit Danmark derfor et bedre resultat i 2012 end i 2011.

# Ejendomsmarkedet

## Økonomisk uro har gjort danskerne tilbageholdende

2011 har været et turbulent år for de finansielle markeder. I starten af året var der tegn på forbedrede konjunkturer og dermed et spirende opsving. Siden har den europæiske gældskrise taget til i styrke, og den globale vækst er bremset op. Dansk økonomi var også ramt og viste skuffende økonomiske nøgletal, der sænkede vækstforventningerne. Den økonomiske usikkerhed betød udskydelse af rentestigninger, og renterne forblev dermed på et meget lavt niveau.

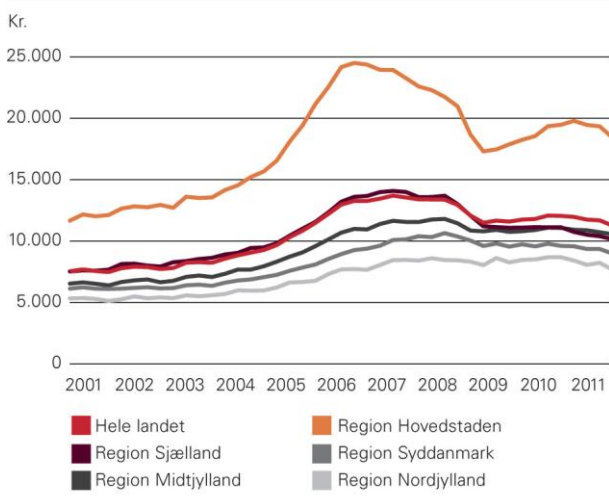
Aktiviteten på boligmarkedet har i hele 2011 været lav med et rekordhøjt udbud af ejendomme. Samtidig har mange familier valgt at holde igen med privatforbruget på grund af usikkerheden på arbejdsmarkedet.

Gældskrisen og den økonomiske uro i eurolandene har dog været til fordel for de danske boligejere i den forstand, at Danmark set i lyset af de kriseramte europæiske lande er blevet vurderet som værende en sikker havn at placere sine finansielle midler i. Det har fået de danske renter til at falde i 2. halvår af 2011. Det forventes, at de lave renter fortsat vil holde hånden under boligpriserne.

## Prisudvikling

Huspriserne har overordnet set været faldende gennem året, og på landsplan er priserne faldet med over 6,5 %. De største prisfald har ramt Region Sjælland og Region Nordjylland med henholdsvis 8,7 % og 11,7 % fra 3. kvartal 2010 til 3. kvartal 2011. I Region Midtjylland har faldet i huspriserne været det laveste med 4,7 %. I 2012 forventes der dog kun et beskedent fald i boligpriserne.

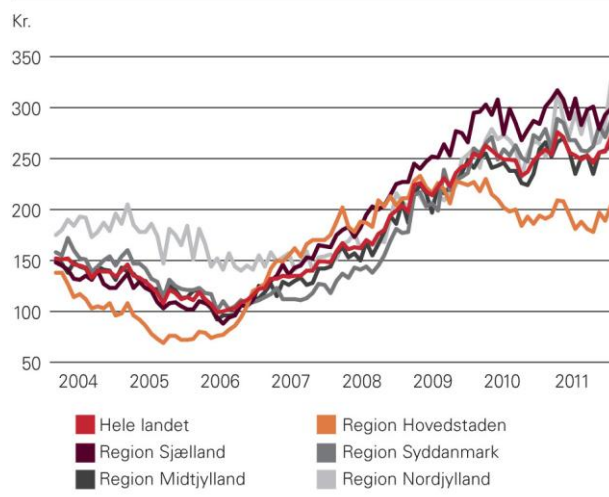
## Udvikling i kvadratmeterpriser for parcel- og rækkehuse



## Liggetider

Målt på udviklingen i liggetider var Region Sjælland og Region Nordjylland hårdest ramt. I november var liggetiden på et parcelhus til salg i Region Sjælland oppe på hele 309 dage og i Nordjylland 294 dage. De lange liggetider og store prisfald vidner om, at disse to regioner ikke har fundet en balance, hvor købere og sælgere er enige om boligens pris. Region Hovedstaden har den korteste liggetid på 211 dage, et niveau der er markant lavere end i de øvrige regioner og i landet som helhed.

## Udvikling i liggetider for parcel- og rækkehuse



## Erhvervsmarkedet

Den økonomiske usikkerhed påvirkede også erhvervsejendomsmarkedet i negativ retning, hvilket blandt andet har været medvirkende til en forøgelse af tomgangen på kontormarkedet på landsplan de seneste kvartaler.

De historisk lave renteniveauer har mindsket presset på erhvervsejendomsmarkedet, da finansieringsomkostningerne alt andet lige holdes nede. Ejendomme, der sikrer et stabilt afkast, er derfor blevet relativt mere attraktive, hvorfor der har været en øget interesse for det danske erhvervsejendomsmarked blandt udenlandske investorer. Dette marked har traditionelt set ellers været betragtet som relativt lukket og domineret af indenlandske investorer.

# Udlån

## Realkreditmarkedet

Omsætningen af såvel ejerboliger som erhvervsejendomme har i hele 2011 ligget på et meget lavt niveau. Den økonomiske udvikling har presset priserne på fast ejendom, men en historisk lav rente har dog i nogen grad stabiliseret priserne.

## Realkredit Danmarks samlede udlån

Med et boligmarked med lav ejendomsomsætning og lav aktivitet for låneomlægninger blev det samlede bruttoudlån 80 mia. kr. i 2011 mod 126 mia. kr. i 2010.

På trods af at et øget rentespænd mellem de korte og lange obligationsrenter gav attraktive muligheder for konverteringer fra fastforrentede lån til FlexLån<sup>®</sup>, var omfanget af konverteringer begrænsede. Andelen af FlexLån<sup>®</sup> steg derfor kun fra 57 % til 58 % af udlånsporteføljen.

Interessen for afdragsfrie lån var fortsat på et højt niveau. Andelen af afdragsfrie lån udgjorde 39 % af udlånsporteføljen ultimo 2011 mod 38 % ultimo 2010.

Nettonyudlånet faldt fra 24 mia. kr. i 2010 til 17 mia. kr. i 2011.

## Privatmarkedet

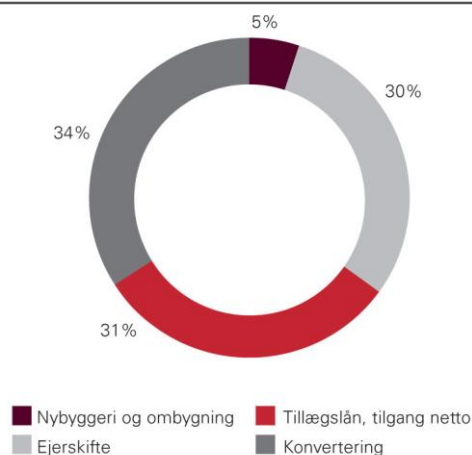
Den begrænsede omsætning af ejendomme betød, at tilægsbelåning udgjorde en relativ større andel af nyudlånet.

Aktiviteten med konvertering fra fastforrentede lån til FlexLån<sup>®</sup> var betydeligt lavere end i 2010. En stigende andel af kunderne valgte at sikre sig en fast rente i de kommende 3 eller 5 år ved profilskifte af FlexLån<sup>®</sup>.

Andelen var fortsat stigende for Realkredit Danmarks T variant af FlexLån<sup>®</sup>. FlexLån<sup>®</sup> T giver høj sikkerhed for den fremtidige ydelse samtidig med, at den korte lave rente udnyttes til at nedbringe gælden hurtigere.

Realkredit Danmark tilbyder fortsat privatkunder en fleksibel anvendelse af afdragsfrihed via et "klippekort". Med fortsat usikkerhed om udviklingen i boligpriserne og de økonomiske forhold i øvrigt er det sandsynligt, at opnåelse af den meget fleksible anvendelse af afdragsfrihed bliver betinget af ejendommens LTV, valg af låntype og andre forhold knyttet til Realkredit Danmarks risiko i den enkelte ejendom.

Privat: Låntype for bruttoudlån i 2011



## Erhvervsmarkedet

Udlån til erhvervsmarkedet steg i 2011 med 2 % til 289 mia. kr., svarende til uændret 40 % af udlånsporteføljen.

På erhvervsmarkedet var omfanget af konverteringer mindre end på privatmarkedet, men der var den samme udvikling fra fastforrentet lån til FlexLån<sup>®</sup>. Der var samtidig en bevægelse i retning af at sikre en fast lav rente på 3 til 5 års sigt.

## Boligudlejning

Udlånsporteføljen til almen boligudlejning, andelsboliger og privat boligudlejning steg 2 % til 131 mia. kr., svarende til 18 % af udlånsporteføljen. Boligudlejning udgør for hele branchen 17 % af det samlede realkreditmarked. Aktiviteten på markedet for boligudlejning var svagt stigende, men fortsat på et lavt niveau.

## Byerhverv

Realkredit Danmarks udlån til serviceerhverv, industri og håndværk steg 3 % til 108 mia. kr., svarende til 15 % af udlånsporteføljen. Byerhverv udgør for hele branchen 14 % af det samlede realkreditmarked. Som følge af virksomhedernes fortsatte tilpasning til lavkonjunktoren var udlånsaktiviteten inden for byerhverv fortsat på et lavt niveau i 2011.

## Landbrug

Udlånet til landbrug forblev uændret på 50 mia. kr., svarende til uændret 7 % af udlånsporteføljen. Landbruget udgør for hele branchen 11 % af det samlede realkreditmarked. Aktiviteten i ejerskifter og nybyggeri var meget lav som følge af tilpasning til lavere jordpriser og en fortsat svær økonomisk situation for branchen som helhed.

EU's landbrugsstøtte er under revision, hvilket på sigt kan øge risikoen for især de svageste landmænd. LTV på landbrug udgjorde 74 % ved udgangen af 2011 mod 73 % ultimo 2010.

## Bedst til bolig og ejendomme

Realkredit Danmark har sammen med Danske Bank og home gennemført en række nye tiltag, der skal styrke Danske Bank koncernens position inden for ejendomsfinansiering og -handel i Danmark.

12 Realkredit Danmark Privatcentre blev åbnet for at tilbyde kunderne en bedre og mere synlig mulighed for at møde Realkredit Danmarks rådgivere ved et fysisk møde. Privatcentrene er etableret i sammenhæng med centrale Danske Bank filialer i de større byer i Danmark.

Samtidig introducerede Realkredit Danmark en helt ny hjemmeside, som understøtter kundernes stigende brug af digitale medier, når de søger råd og vejledning på nettet. På den nye hjemmeside kan kunden blandt andet få hjælp til at fjerne eventuel tvivl om, hvilken låntype der passer til kunden, via Låneprofilen.

Digital signering af lånedokumenter ved tillægsbelåning blev introduceret via Danske Banks Netbank. Næste skridt med digital signering af lånedokumenter ved ejerskiftebelåning forventes igangsat i 2012.

Ipad App til vurderingskonsulenterne i Realkredit Danmark blev lanceret i 2011. Applikationen giver vurderingskonsulenterne mulighed for at dokumentere vurderingerne hos kunderne på en enkel og overskuelig måde.

Tinglysningsretten har i løbet af 2011 fået løst de lange ekspeditionstider for elektronisk tinglysning af dokumenter, og der opleves generelt en hurtig ekspeditionstid på tinglysningen. På de mere komplekse erhvervs-sager er der dog fortsat væsentlige udfordringer med systemet og ekspeditionstiden.

I samarbejde med Danske Bank har Realkredit Danmark sammensat en finansieringspakke, der er mere konkurrencedygtig og attraktiv for kunderne.

Internt er der igangsat en række initiativer, som vil medføre hurtigere og mere effektiv sagsbehandling. Samtidig styrkes rådgivernes faglige kompetencer gennem et omfattende uddannelsesprogram. Programmet sikrer kunderne en stærk kompetent rådgivning samtidig med, at rådgiverne opfylder de stigende krav til rådgivningsetik og forbrugerbeskyttelse mv. Begge initiativer rækker ind i 2013.

## Nye produkter

I august 2011 videreudviklede Realkredit Danmark produktet FlexGaranti®, der er et variabelt forrentet obligationslån med renteloft. Lånet kombinerer det bedste fra låntyper med variabel og fast rente. Lånet kan løbe i op til 30 år. Det nuværende renteloft på 5 % gælder indtil refinansiering af obligationerne bag lånet i 2021. Ved refinansieringen fastsættes et nyt renteloft, der gælder de næste 10 år. Selve lånerenten justeres hvert halve år.

I januar 2012 åbnede Realkredit Danmark fastforrentede konverterbare obligationer med en kuponrente på 3,5 %. Den rekordlave rente har gjort det naturligt at bryde med en mangeårig tradition om "hele kuponer". De nye obligationer blev særdeles godt modtaget.

## Prisforhøjelser

Realkredit Danmark har hævet priserne for både privatkunder og erhvervs-kunder. Stigningerne skete som følge af stigende finansieringsomkostninger og skærpede kapitalkrav.

For private kunder fik de nye bidrag effekt fra 2012. Bidraget er differentieret efter de enkelte låntypers risikoprofil, samt om kunden har valgt lån med eller uden afdrag. For erhvervs-kunder blev der i 2011 løbende foretaget justeringer af bidragssatserne, og fra 2012 ligeledes indført individuelle forhøjelser.

I forbindelse med refinansieringen af FlexLån® blev der fra ultimo 2011 indført refinansieringsfradrag (kursskæring) på lån, der refinansieres.

Langt hovedparten af Realkredit Danmarks privatkunder og en stigende andel af mindre og mellemstore erhvervs-kunder betaler deres terminer månedligt. Derfor er rabatten ved månedlig betaling omlagt til den faste bidragssats. Kunder, der ønsker at betale kvartalsvis, kan fortsat vælge dette mod betaling af et tillæg. Det vil fortsat være billigst for langt de fleste kunder at betale deres termin hver måned.



Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Nettonyudlån		Udlånsportefølje			
	Mio. kr.	2011	2010	2011	2010	31.12.2011	%	31.12.2010
Privat	47.898	90.180	6.818	12.755	418.900	60	419.364	60
Boligudlejning	13.599	12.363	6.228	4.524	130.611	18	127.927	18
Byerhverv	15.505	18.223	4.786	6.762	108.154	15	105.431	15
Landbrug	2.809	5.274	-374	2	50.085	7	50.514	7
Erhverv i alt	31.913	35.860	10.640	11.288	288.850	40	283.872	40
I alt (nominel værdi)	79.811	126.040	17.458	24.043	707.750	100	703.236	100

Udlån fordelt på låntyper	Andel af bruttoudlån		Andel af udlånsportefølje		
	%	2011	2010	31.12.2011	31.12.2010
FlexLån®		62	61	58	57
Fastforrentede lån		25	31	29	31
FlexGaranti® og Rentedyk™		3	-	5	5
RD Cibor6®		10	8	8	7
I alt		100	100	100	100

# Funding

## Obligationsudstedelse

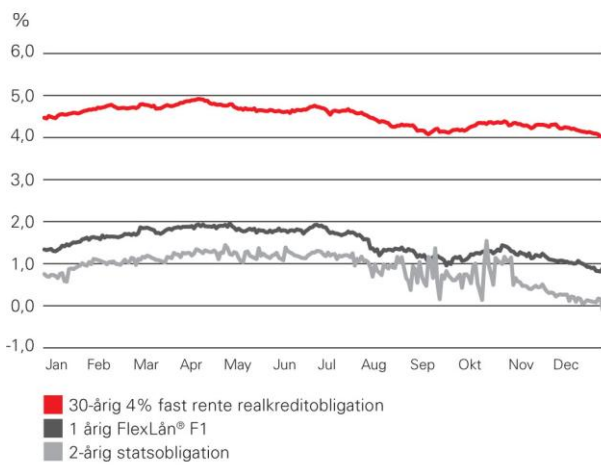
Realkredit Danmark opererer under det specifikke balanceprincip, og nyudlånet finansieres ved udstedelse af Særligt Dækkede Realkredit Obligationer (SDRO), som er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen.

Udstedte obligationer optages i regnskabet til dagsværdi efter fradrag for beholdning af egne obligationer. De følgende kommentarer og figurer baserer sig på nominelle værdier før modregning, idet dette afspejler den obligationsmængde, som faktisk er udstedt og noteret på NASDAQ OMX Copenhagen.

## Udstedte obligationer i 2011

Realkredit Danmark udstedte i 2011 for i alt 291 mia. kr. obligationer, hvilket var et fald på 15 % i forhold til 2010. Hovedparten af de obligationer, Realkredit Danmark udstedte i 2011, var fortsat inkonverterbare stående obligationer. Andelen var højere end i 2010 på grund af de attraktive renteniveauer på FlexLån®.

Renteudvikling 2011



## Årets refinansieringer af FlexLån® og RD Euribor3®

Realkredit Danmark ønsker at sprede risikoen ved refinansieringen af FlexLån® og afholdt derfor 2 auktioner i henholdsvis marts og december 2011. Siden marts 2010 er alle nye FlexLån® blevet udstedt med termin 1. april. Mængden af obligationer, der blev udstedt i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® pr. 1. april 2011, var 30 mia. kr.

Kunderne fik som noget nyt mulighed for omkostningsfrit at skifte refinansieringstidspunkt fra 1. januar til 1. april i forbindelse med refinansieringen 1. januar 2012. Interessen for ændring af refinansieringstidspunkt har været begrænset,

men samlet set er der skiftet refinansieringstidspunkt for ca. 3 mia. kr.

Det er fortsat mængden af obligationer til refinansieringen af FlexLån® pr. 1. januar, der er størst, men dog faldende. Der blev udstedt obligationer for 179 mia. kr. pr. 1. januar 2012 mod 191 mia. kr. pr. 1. januar 2011.

RD Euribor3® blev refinansieret 1. juli 2011. Modsat for FlexLån®, hvor det er kunderne, der bestemmer frekvensen af refinansiering, er det Realkredit Danmark, der beslutter, hvornår et RD Euribor3® skal refinansieres. Realkredit Danmark vurderede på baggrund af de aktuelle markedsforhold, at kunderne fik den bedste refinansiering ved at udstede obligationer med en løbetid på 1 år. Mængden af obligationer, der skulle udstedes, var 4,6 mia. kr.

Selve auktionerne forløb meget tilfredsstillende med stor investorinteresse igennem hele perioden, hvilket var medvirkende til en rekordlav rente.

Ved udgangen af 2011 havde Realkredit Danmark udstedt realkreditobligationer for i alt 736 mia. kr., heraf SDRO for i alt 525 mia. kr.

## Investorfordeling

Især i slutningen af 2011 steg de udenlandske investorers interesse for danske realkreditobligationer som følge af, at danske realkreditobligationer blev betragtet som mere sikre værdipapirer end tilsvarende europæiske værdipapirer. Det er fortsat inkonverterbare obligationer med løbetid på 1 år, som har størst interesse. Ved slutningen af 2011 var den udenlandske ejerandel på 10 % mod ca. 9 % ved udgangen af 2010.

Realkredit Danmark udsteder alle EUR-denominerede SDRO'er via VP Lux. Disse har status som belånbare i ECB. De er derfor attraktive for udenlandske investorer, hvilket sikrer en større investorbasis og afsætningskanal og dermed bedre prissætning for disse SDRO'er.

## Rating

Realkredit Danmark opsagde i juni 2011 samarbejdet med ratingbureauet Moody's. Baggrunden var en principiel uenighed mellem Moody's og Realkredit Danmark om den anvendte metode for rating af danske realkreditobligationer, som efter Realkredit Danmarks vurdering medførte urimelige og uforklarlige høje krav til overdækning.

Realkredit Danmarks obligationer har fortsat den bedste rating fra Standard & Poor's på AAA, som omfatter 98 % af alle obligationer udstedt af Realkredit Danmark.

## Kapitalcenter T

Pr. 1. november 2011 åbnede Realkredit Danmark et nyt Kapitalcenter T. Dette kapitalcenter bliver benyttet til udstedelse af SDRO'er til finansiering af nye FlexLån<sup>®</sup> samt til refinansiering af allerede udbetalte FlexLån<sup>®</sup>. Formålet med Kapitalcenter T er at isolere FlexLån<sup>®</sup> og dermed kapitalkravene for obligationer til finansiering af FlexLån<sup>®</sup>. Realkredit Danmark vil arbejde for en så høj rating som muligt af Kapitalcenter T. I november 2011 tildelte Standard & Poor's obligationerne i Realkredit Danmarks nye kapitalcenter T en foreløbig, langsigtet AAA-rating. Denne rating blev endelig bekræftet i januar 2012.

## Udstedte obligationer ultimo (nominel værdi)

Obligationstype		SDRO		Realkreditobligationer	
Mia. kr.	Valuta	2011	2010	2011	2010
Fastforrentede lån	DKK	72	43	119	169
FlexLån <sup>®</sup>	DKK	363	333	20	21
FlexLån <sup>®</sup>	EUR	42	41	2	2
Indekslån	DKK	-	-	30	32
FlexGaranti <sup>®</sup>	DKK	4	1	30	30
RenteDyk <sup>™</sup>	DKK	1	1	-	-
RD Cibo6 <sup>®</sup>	DKK	35	31	10	9
RD Euribor3 <sup>®</sup>	EUR	8	8	-	-
I alt DKK		525	458	211	263

Opgørelsen er korrigeret for dobbeltfunding på 179 mia. kr. som følge af refinansiering af FlexLån<sup>®</sup>.

# Kapital- og risikostyring

## Kapitalstyring

Formålet med kapitalstyring er at sikre, at Realkredit Danmark koncernen har tilstrækkelig kapital til at dække de risici, der følger af koncernens aktiviteter. Det er endvidere koncernens ambition at opretholde en AAA rating af udstedte obligationer.

Kapitalgrundlaget består ultimo 2011 ud over traditionel egenkapital tillige af hybrid kernekapital på 2 mia. kr. i form af ansvarligt lån fra staten. Basiskapitalen udgjorde 46,4 mia. kr. ultimo 2011.

De lovgivningsmæssige rammer for kapitalstyring findes i kapitalkravsdirektivet (CRD), som blandt andet består af tre søjler:

- Søjle I indeholder et regelsæt for opgørelse af kapitalkravet, som udgør 8 % af de risikovægtede aktiver for kredit-, markeds- og operationel risiko.
- Søjle II beskriver rammerne for ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process) og tilsynsprocessen. I ICAAP fastlægges det individuelle solvensbehov, jf. yderligere nedenfor.
- Søjle III omhandler markedsdisciplin og stiller krav til de oplysninger, der skal gives om risiko- og kapitalstyring samt individuelt solvensbehov. Realkredit Danmark indgår i Danske Bank koncernens Risk Management Report 2011, hvortil der henvises.

## Søjle I og II

Koncernen har siden 1. januar 2008 anvendt den avancerede interne ratingbaserede metode (IRB) til opgørelse af de risikovægtede aktiver vedrørende kreditrisiko.

For kreditrisiko opgøres kapitalkravet med basis i parametre fra Realkredit Danmarks interne risikomodeller. Opgørelsen bygger blandt andet på parametre med sandsynligheder for, at kunden misligholder sine betalingsforpligtelser, den forventede tabsstørrelse, hvis kunden misligholder, samt låneengagementets størrelse ved misligholdelse.

Under søjle II tages højde for instituttets individuelle karakteristika, ligesom alle relevante risikotyper inddrages, uanset om de indgår i søjle I eller ej. I ICAAP foretager ledelsen en række vurderinger af risikoprofilen og opgør det individuelle solvensbehov. Desuden indeholder ICAAP kapitalplanlægning, der skal sikre, at koncernen har kapital nok til at opfylde kapitalbehovet ved en række stresstests.

## Individuelt solvensbehov

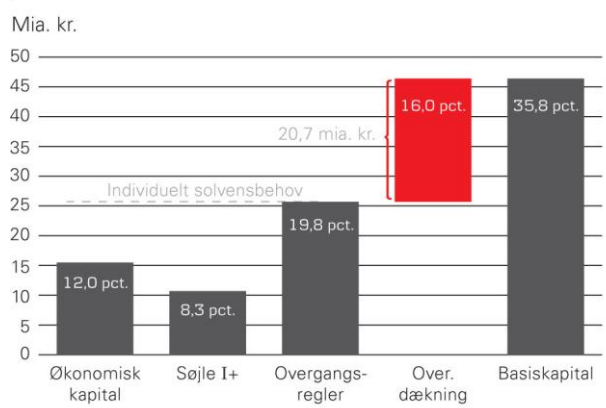
I henhold til særligt krav i dansk lovgivning skal koncernen i lighed med øvrige danske penge- og realkreditinstitutter hvert kvartal offentliggøre det individuelle solvensbehov.

Det individuelle solvensbehov er det kapitalbehov, der vurderes at være tilstrækkeligt til at dække koncernens risici. Opgørelsen af det individuelle solvensbehov er et resultat af en intern proces, hvor ledelsen foretager en række vurderinger af koncernens samlede risici.

Ved opgørelsen af det individuelle solvensbehov tages højde for en række forhold, herunder det største af:

- kapitalbehovet opgjort ved en intern model for økonomisk kapital
- kapitalkravet beregnet i søjle I tillagt kapitalbehov til at dække risici ikke omfattet af søjle I (benævnt søjle I+)
- kapitalkravet under Basel I overgangsregler

## Individuelt solvensbehov og solvensprocent, ultimo 2011



Ved opgørelse af kapitalbehovet efter søjle I+ er der foretaget tillæg til kapitalkravet under søjle I for risici, som ikke er tilstrækkeligt dækket under søjle I. Det drejer sig eksempelvis om pensions- og forretningsrisici. For såvel søjle I+ som økonomisk kapital foretages tillæg for at tage højde for eventuel usikkerhed ved risikomodellerne, og der inddrages løbende kvalitative vurderinger af, om kapitalniveauet er tilstrækkeligt til at dække koncernens risici.

Ved udgangen af 2011 er koncernens individuelle solvensbehov omfattet af de hidtidige regler for kapitaldækning efter Basel I (overgangsreglerne). Det individuelle solvensbehov udgjorde 25,7 mia. kr. svarende til 19,8 % af de risikovægtede aktiver. Sammenholdt med den faktiske basiskapital og solvensprocent på henholdsvis 46,4 mia. kr. og 35,8 svarede dette til en overdækning på 20,7 mia. kr. ved udgangen af 2011. Overdækningen giver således et solidt fundament for fremtiden.

### Store engagementer

Store engagementer er engagementer, der udgør minimum 10 pct. af basiskapitalen. Med virkning fra den 1. december 2011 blev Bekendtgørelsen om store engagementer ændret, således at særligt dækkede obligationer kan fragå helt i engagementsopgørelsen mod tidligere at have en nedvægtning på 90 %. Ved udgangen af 2011 havde Realkredit Danmark 2 engagementer, der udgjorde mere end 10% af basiskapitalen.

### Supplerende sikkerhedsstillelse

Realkredit Danmark skal som SDRO udstedende institut løbende stille supplerende sikkerhed i det omfang, ejendommene bag lånene har en værdi, der gør, at LTV overstiger 80 % for boligejendomme og 60 % for erhvervsejendomme. I 2011 steg udstedelsen af SDRO'er med 67 mia. kr. til 525 mia. kr. Behovet for supplerende sikkerhed udgjorde 34,5 mia. kr. ultimo 2011 mod 29,7 mia. kr. ultimo 2010.

En stor del af Realkredit Danmarks udlån er omfattet af tabsgaranti stillet af Danske Bank. Tabsgarantien dækker de yderste 20 procentpoint af den legale belåningsmulighed på tidspunktet for lånets etablering.

Tabsgarantien udgjorde 49 mia. kr. af udlånsporteføljen ultimo 2011, hvoraf de 8 mia. kr. medgik som supplerende sikkerhed for SDRO'er.

### Risikostyring

Realkredit Danmark koncernens væsentligste risici er kreditrisiko på realkreditudlån og markedsrisiko på aktiver og forpligtelser.

Kreditrisiko på realkreditudlån omfatter risikoen for, at låntager ikke kan tilbagebetale sit lån, samt det forventede tab, såfremt låntager ikke tilbagebetaler lånet.

Markedsrisici omfatter rente-, aktie- og valutakursrisiko. Desuden overvåges likviditetsrisiko. Det lovbestemte balanceprincip eliminerer dog hovedparten af rente-, valuta- og likviditetsrisikoen på koncernens aktiver og forpligtelser.

Risikostyring er nærmere omtalt i noten om risikostyring.

### Fremsidige regler

Realkredit Danmark har i 2011 løbende fulgt med i udformningen af de kommende CRD IV regler og har især haft fokus på de foreslåede likviditetsregler i form af Liquidity Coverage Ratio (LCR) og Net Stable Funding Ratio (NSFR).

LCR er planlagt til indførelse pr. 1. januar 2015, mens NSFR tidligst bliver et krav pr. 1. januar 2018. I den forbindelse har Realkredit Danmark som en del af Danske Bank koncernen deltaget i Quantitative Impact Study (QIS), som er en løbende rapportering til tilsynsmyndighederne af konsekvenserne af en indførelse af LCR og NSFR i deres nuværende udformning.

En konsekvens af LCR reglerne vil være, at refinansieringsauktionerne skal være afsluttet senest en måned før udløbet af de eksisterende obligationer bag FlexLån®. Realkredit Danmark forventer ikke, at denne flytning af auktionerne vil medføre ekstra omkostninger for hverken låntager eller Realkredit Danmark.

En ulempe ved LCR reglerne i deres nuværende udformning er, at beholdningen af egenudstedte obligationer ikke kan medregnes i likviditetsberedskabet. Det betyder, at Realkredit Danmark i fremtiden må erstatte egenudstedte obligationer med obligationer udstedt af andre.

Meget afgørende er det, at realkreditobligationer får status som ekstremt likvide og sikre værdipapirer. I modsat fald vil det medføre, at de finansielle institutter, som er meget store investorer i danske realkreditobligationer, vil være nødsaget til i højere grad at investere i andre aktiver som f.eks. danske eller udenlandske statsobligationer og udenlandske realkreditobligationer. Dette vil alt andet lige mindske investorbasen og øge fundingomkostningerne for låntager. Det er dog stadig usikkert, præcis hvilken status realkreditobligationer får under de nye regler.

I CRD IV reglerne lægges der desuden op til højere minimumskrav til kernekapitalen. Realkredit Danmark forventer ikke umiddelbart at blive påvirket af disse nye krav.

### Rating og kapitalberedskab

De eksterne ratingbureauer stiller ud over lovmæssige krav til supplerende sikkerhed krav om yderligere overdækning (OC) for at tildele realkreditobligationer den højeste rating.

Såfremt kravene fra ratingbureauerne måtte stige, er det Realkredit Danmarks plan at optage lån på markedsvilkår. Som følge af stigende behov for supplerende sikkerhedsstillelse vil Realkredit Danmark muligvis udstede seniorgæld til opfyldelse af det forøgede krav, jf. § 33e i Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv.

# Organisation og selskabsledelse

## Ledelse

Realkredit Danmark A/S er et 100 % ejet datterselskab af Danske Bank A/S. Bestyrelsen består af seks medlemmer, heraf to medarbejdervalgte.

Efter den ordinære generalforsamling den 8. marts 2011 konstituerede bestyrelsen sig med bankdirektør Tonny Thierry Andersen som formand for bestyrelsen.

På en ekstraordinær generalforsamling den 21. november 2011 blev direktør Kim Andersen indvalgt i bestyrelsen.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede principper for koncernens anliggender. Direktionen udgør øverste daglige ledelse og skal herved følge de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Den præcise arbejdsdeling mellem bestyrelsen og direktionen reguleres i en forretningsorden.

De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen vælges for et år ad gangen og kan genvælges. Medarbejderrepræsentanter vælges for en fireårig periode og kan genvælges.

## Medarbejdere

Den årlige medarbejdertilfredshedsundersøgelse viste en stigning i tilfredsheden i forhold til 2010, og den samlede tilfredshed er på det højeste niveau nogensinde. For at bevare den høje medarbejdertilfredshed og for at fastholde medarbejderne iværksættes løbende HR-mæssige initiativer og projekter.

Ved udgangen af 2011 var der 303 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen mod 320 primo året. Faldet i medarbejderantallet er en kombination af en styrkelse af Realkredit Danmarks enhed for projekter og processer som følge af øget udvikling af realkreditsystemerne og en sammenlægning af Realkredit Danmarks kreditorganisation med Danske Bank DK's kreditorganisation i Danske Bank DK.

## Distributionskanaler

Realkredit Danmarks distributionskanaler er:

- Boliglinjen
- Danske Banks filialnet
- Danske Banks finanscentre og landbrugscentre
- Ejendomsmæglerkæden home
- Erhverv Direkte – Realkredit
- Internettet (www.rd.dk og www.danskebank.dk)
- Realkredit Danmark Privatcentre
- Storkunder i Realkredit Danmark
- Øvrige samarbejdspartnere

I Boliglinjen arbejder kompetente boligrådgivere, som rådgiver privatkunder telefonisk i en udvidet åbningstid. Rådgivningen omfatter alle rådgivningsaspekter samt hele sagsbehandlingen. Derudover kan Boliglinjen betjene privatkunder, som vælger at gennemføre deres lånesag via telefonisk og elektronisk kontakt til Boliglinjen.

Privatkunder kan få betjening af medarbejdere med realkreditkompetencer i 12 Realkredit Danmark Privatcentre eller i Danske Banks filialer fordelt over hele landet.

Kombinationen af Realkredit Danmarks brede produktudbud og Danske Banks landsdækkende distributionsnet giver et stærkt afsæt for salg af realkreditprodukter.

De største erhvervs-kunder og alle kunder inden for den almene boligsektor betjenes via Storkunder i Realkredit Danmark. Derudover betjenes erhvervs-kunder i Danske Banks 9 finanscentre og 6 landbrugscentre, ligesom kunderne kan få telefonisk rådgivning i Erhverv Direkte – Realkredit. Alle afdelingerne er bemandede med kundechefer og erhvervsrådgivere med realkreditkompetencer.

home er 100 % ejet af Realkredit Danmark og er Danske Bank koncernens danske ejendomsmæglerkæde. Ejendomsmægleraktiviteterne er organiseret som franchisevirksomhed med 165 homeforretninger fordelt over hele landet. Lån distribueret via home er især til brug ved ejerskifte. Det største forretningsområde for home er salg af ejerboliger til private, men home og Realkredit Danmark samarbejder også på erhvervsmarkedet. home har 10 erhvervscentre.

Hjemmesiden, www.rd.dk, har en bred vifte af services, der muliggør en lang række beregninger, som både eksisterende og potentielle kunder kan benytte. Samtidig tilbyder Realkredit Danmark en indikation af ejendomsværdier ved brug af en elektronisk boligberegner på www.rd.dk, ligesom man kan få mere viden om at eje fast ejendom.

## Redegørelse om interne kontrol- og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen

I henhold til lov om finansiell virksomhed skal bestyrelsen påse, at direktionen opretholder effektive procedurer til identifikation, overvågning og rapportering af risici, fyldstgørende interne kontrolprocedurer samt betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området.

Grundlaget for en god regnskabsmæssig praksis er fastlagte bemyndigelser, funktionsadskillelse, krav om løbende rapportering samt betydelig gennemsigtighed i koncernens forhold.

Realkredit Danmark foretager løbende vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og med særlig fokus på de regnskabsposter, hvor skøn og vurderinger kan have en væsentlig indflydelse på værdien af aktiver og forpligtelser. De kritiske regnskabsposter fremgår af afsnittet om væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Realkredit Danmark har implementeret kontroller til at imødegå de identificerede risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, ligesom Realkredit Danmark løbende overvåger udviklingen og overholdelsen af relevant lovgivning samt andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Kontroller er etableret med det formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i rapporteringen.

Realkredit Danmark har outsourcet en række opgaver til andre enheder i Danske Bank koncernen. Der er i den forbindelse etableret en governancestruktur, der overvåger de outsourcete opgaver. Endvidere er der etableret en proces med månedlig rapportering inklusive afvigelses- og vækstanalyser for de enkelte organisatoriske niveauer i koncernen. Intern ledelsesrapportering udarbejdes efter samme principper som den eksterne rapportering. Det konsoliderede regnskab tilgår ledelsen.

Intern Revision gennemgår løbende processer for intern ledelsesrapportering samt ekstern rapportering i delårsrapporter og årsrapporten. Endvidere foretager Intern Revision operationel revision med fokus blandt andet på de væsentlige områder af koncernens risikostyring, herunder rapportering på området.

Bestyrelsen modtager løbende rapportering fra direktionen om overholdelse af de udstukne risiko- og investeringsrammer samt de lovgivningsmæssige placeringsregler, ligesom der løbende tilgår bestyrelsen regnskabsinformation. Bestyrelsen modtager fra Compliance og Intern Revision løbende rapportering om regeloverholdelse, herunder om eventuelle overtrædelser af interne forretningsgange og politikker.

#### **Revisionsudvalget**

Revisionsudvalget i Danske Bank A/S har indtil december 2011 været koncernrevisionsudvalg for de selskaber i Danske Bank koncernen, herunder Realkredit Danmark, som jf. Bekendtgørelse om Revisionsudvalg er forpligtet til at oprette revisionsudvalg. Koncernrevisionsudvalget har i 2011 af-

holdt 6 møder. For yderligere information henvises til Danske Banks årsrapport.

Realkredit Danmarks bestyrelse besluttede på mødet den 7. december 2011 at nedsætte et revisionsudvalg for Realkredit Danmark. Bestyrelsen har udpeget direktør Kim Andersen som det kvalificerede medlem af og som formand for udvalget. Kvalifikationskravet anses opfyldt, da Kim Andersen er uddannet statsautoriseret revisor, og da Kim Andersen i løbet af sin karriere har været ansat i intern revision og økonomifunktioner.

Revisionsudvalget gennemgår regnskabs-, revisions- og sikkerhedsmæssige forhold. Det drejer sig om forhold, som bestyrelsen, udvalget selv, den interne revisionschef eller de eksterne revisorer ønsker nærmere gennemgået, før sagen fremlægges for bestyrelsen. Revisionsudvalget har vedrørende regnskabsåret 2011 afholdt 2 møder.

#### **Redegørelse om samfundsansvar**

Realkredit Danmark indgår i Danske Bank koncernen, hvorfor der for yderligere information om Danske Bank koncernens samfundsansvar henvises til hjemmesiden [www.danskebank.com/responsibility](http://www.danskebank.com/responsibility), hvor også Corporate Responsibility 2011 og CR Fact Book 2011 kan findes.

# Resultatopgørelse og Totalindkomst

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
	<b>Resultat</b>				
4	Renteindtægter	26.368	28.254	26.365	28.251
5	Renteudgifter	21.619	23.321	21.619	23.321
	Nettorenteindtægter	4.749	4.933	4.746	4.930
	Udbytte af aktier mv.	-	8	-	8
	Gebyrer og provisionsindtægter	372	548	372	548
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	860	1.049	860	1.049
3	Netto rente- og gebyrindtægter	4.261	4.440	4.258	4.437
3, 6	Kursreguleringer	125	-446	125	-446
	Andre driftsindtægter	105	168	1	46
7-9	Udgifter til personale og administration	928	892	761	778
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	6	5	4	3
10	Nedskrivninger på udlån	1.057	976	1.055	974
	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	-	5	1	15
	Resultat før skat	2.500	2.294	2.565	2.297
11	Skat	626	573	642	570
	Årets resultat	1.874	1.721	1.923	1.727
	<b>Totalindkomst</b>				
	Årets resultat	1.874	1.721	1.923	1.727
	Anden totalindkomst	-	-	1	1
	Årets totalindkomst	1.874	1.721	1.924	1.728
	Forslag til resultatdisponering				
	Opskrivningshenslæggelser			1	1
	Reserver i serier			1.137	921
	Øvrige reserver			-	806
	Foreslået udbytte			786	-
	Disponeret i alt			1.924	1.728



# Balance

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
	AKTIVER				
	Kassebeholdning og anfordrings- tilgodehavender hos centralbanker	23	4	23	4
12	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	32.533	28.885	32.432	28.787
13	Obligationer til dagsværdi	17.289	21.679	17.289	21.679
14-15, 18	Realkreditudlån til dagsværdi	723.754	704.449	723.754	704.449
14, 16-18	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	838	893	787	839
	Aktier mv.	2	1	-	-
19	Kapitalandele i associerede virksomheder	9	8	9	8
	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	201	200
	Grunde og bygninger i alt	93	93	155	155
20	Domicilejendomme	93	93	155	155
21	Øvrige materielle aktiver	11	10	5	7
	Aktuelle skatteaktiver	-	26	-	29
22	Udskudte skatteaktiver	-	-	-	-
23	Aktiver i midlertidig besiddelse	317	282	317	282
18, 24-25	Andre aktiver	1.680	1.259	1.464	969
	Periodeafgrænsningsposter	11	32	10	30
	Aktiver i alt	776.560	757.621	776.446	757.438
	PASSIVER				
	GÆLD				
26	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	20.668	27.408	20.668	27.408
27	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	695.080	671.644	695.080	671.644
	Aktuelle skatteforpligtelser	85	-	85	-
22	Udskudte skatteforpligtelser	49	47	-	-
28, 29	Andre passiver	13.876	13.576	13.679	13.358
	Periodeafgrænsningsposter	-	2	-	2
	Gæld i alt	729.758	712.677	729.512	712.412
	HENSATTE FORPLIGTELSE				
22	Hensættelser til udskudt skat	-	-	29	11
29	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-	-	188	206
	Hensatte forpligtelser i alt	-	-	217	217
	EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD				
30	Efterstillede kapitalindskud	2.045	2.061	2.045	2.061
	Forpligtelser i alt	731.803	714.738	731.774	714.690
	EGENKAPITAL				
	Aktiekapital	630	630	630	630
	Opskrivningshenlæggelser	-	-	49	48
	Reserver i serier	33.120	31.182	33.120	31.182
	Øvrige reserver	10.221	11.071	10.087	10.888
	Foreslået udbytte	786	-	786	-
	Egenkapital i alt	44.757	42.883	44.672	42.748
	Passiver i alt	776.560	757.621	776.446	757.438

# Kapitalforhold

## Realkredit Danmark koncernen

Mio. kr.	Aktie- kapital	Reserver i serier	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2011	630	31.182	11.071	-	42.883
Årets resultat	-	1.137	737	-	1.874
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Årets totalindkomst	-	1.137	737	-	1.874
Overført fra/til andre reserver	-	801	-801	-	-
Foreslået udbytte	-	-	-786	786	-
Egenkapital 31. december 2011	630	33.120	10.221	786	44.757
Egenkapital 1. januar 2010	630	15.587	24.945	-	41.162
Årets resultat	-	961	760	-	1.721
Anden totalindkomst	-	-	-	-	-
Årets totalindkomst	-	961	760	-	1.721
Overført fra/til andre reserver	-	14.634	-14.634	-	-
Egenkapital 31. december 2010	630	31.182	11.071	-	42.883

## Realkredit Danmark A/S

	Aktie- kapital	Opskrivn. henlæg.	Reserver i serier	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	I alt
Egenkapital 1. januar 2011	630	48	31.182	10.888	-	42.748
Årets resultat	-	-	1.137	786	-	1.923
Anden totalindkomst	-	1	-	-	-	1
Årets totalindkomst	-	1	1.137	786	-	1.924
Overført fra/til øvrige reserver	-	-	801	-801	-	-
Foreslået udbytte	-	-	-	-786	786	-
Egenkapital 31. december 2011	630	49	33.120	10.087	786	44.672
Egenkapital 1. januar 2010	630	47	15.627	24.716	-	41.020
Årets resultat	-	-	921	806	-	1.727
Anden totalindkomst	-	1	-	-	-	1
Årets totalindkomst	-	1	921	806	-	1.728
Overført fra/til øvrige reserver	-	-	14.634	-14.634	-	-
Egenkapital 31. december 2010	630	48	31.182	10.888	-	42.748

Aktiekapitalen bestod ultimo 2011 af 6.300.000 stk. aktier à 100 kr. Selskabet har kun én aktieklasser, idet alle aktier har samme rettigheder. Selskabet er 100 % ejet af Danske Bank A/S, København.

Udlodning af udbytte er begrænset til maksimalt at udgøre Realkredit Danmark A/S's løbende overskud indtil indfrielse af statslig hybrid kernekapital.

Opskrivningshenlæggelser vedrører dagsværdiregulering af domicilejendomme.

# Kapitalforhold

Realkredit Danmark koncernen		
Mio. kr.	31. dec. 2011	31. dec. 2010
<b>Solvensopgørelse</b>		
Egenkapital	44.757	42.883
Omvurdering af domicilejendomme	62	62
Pensionsforpligtelser til dagsværdi	-175	-241
Skattemæssig effekt	28	44
Egenkapital efter Finanstilsynets regelsæt	44.672	42.748
Forventet udbytte	-786	-
Opskrivningshenlæggelser	-49	-48
Udsudte skatteaktiver	-	-
Kernekapital (ekskl. hybrid kernekapital)	43.837	42.700
Hybrid kapital	2.045	2.061
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-
Kernekapital	45.882	44.761
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	55	58
Opskrivningshenlæggelser	49	48
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	445	559
Basiskapital	46.431	45.426
Risikovægtede aktiver i alt	129.533	115.270
Kernekapitalprocent (ekskl. hybrid kernekapital)	33,84	37,04
Kernekapitalprocent	35,42	38,83
Solvensprocent	35,84	39,41

Solvens- og kernekapitalprocent er opgjort efter CRD.

For opgørelse af det individuelle solvensbehov henvises til [www.rd.dk](http://www.rd.dk) for en nærmere redegørelse.

# Kapitalforhold

	Realkredit Danmark A/S	
Mio. kr.	31. dec. 2011	31. dec. 2010
<b>Solvensopgørelse</b>		
Egenkapital	44.672	42.748
Forventet udbytte	-786	-
Opskrivningshænlæggelser	-49	-48
Udsudte skatteaktiver	-	-
Kernekapital (ekskl. hybrid kernekapital)	43.837	42.700
Hybrid kapital	2.045	2.061
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	-	-
Kernekapital	45.882	44.761
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	55	58
Opskrivningshænlæggelser	49	48
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	445	558
Basiskapital	46.431	45.425
Risikovægtede aktiver i alt	129.685	115.405
Kernekapitalprocent (ekskl. hybrid kernekapital)	33,80	37,00
Kernekapitalprocent	35,38	38,79
Solvensprocent	35,80	39,36

Solvens- og kernekapitalprocent er opgjort efter CRD.

For opgørelse af det individuelle solvensbehov henvises til [www.rd.dk](http://www.rd.dk) for en nærmere redegørelse.

# Pengestrømsopgørelse

	Realkredit Danmark koncernen	
Mio. kr.	2011	2010
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		
Resultat før skat	2.500	2.294
Reguleringer for ikke kontante driftsposter		
Af- og nedskrivninger	6	5
Nedskrivninger på udlån	294	655
Andre ikke kontante poster	-1	8
Betalt skat	-514	-706
I alt	2.285	2.256
Pengestrømme fra driftskapital		
Obligationer og aktier	4.628	-18.613
Realkreditudlån	-6.798	-10.541
Udstedte realkreditobligationer	10.260	6.873
Gæld til kreditinstitutter	-6.740	553
Andre aktiver/forpligtelser	37	-604
Pengestrømme fra driftsaktivitet	3.672	-20.076
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af materielle aktiver	-5	-2
Salg af materielle aktiver	-	1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-5	-1
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Hybrid kapital	-	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-	-
<b>Likvider, primo</b>	28.889	48.966
Årets pengestrømme	3.667	-20.077
Likvider, ultimo	32.556	28.889
<b>Likvider, ultimo</b>		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	23	4
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 måneder til forfald	32.533	28.885
I alt	32.556	28.889

## 1 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Generelt

Realkredit Danmarks koncernregnskab er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB) som godkendt af EU, med tilhørende fortolkningsbidrag udstedt af International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC). Koncernregnskabet opfylder tillige NASDAQ OMX Copenhagens krav til årsrapporter samt Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1306 af 16. december 2008 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af lov om finansiel virksomhed.

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til Årsrapport 2010.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå, ligesom andre vil kunne komme frem til andre skøn.

#### *Værdiansættelse af realkreditudlån til dagsværdi*

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer. Der reguleres for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager. For de realkreditudlån, som er klassificeret i ratingkategori 10 og 11 (alle udlån med objektiv indikation på værdiforringelse), svarer reguleringen til forskellen mellem udlånets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger fra udlånet, herunder realisationsværdien af pant i de belånte ejendomme samt eventuel anden sikkerhed.

I tillæg hertil foretages en gruppevis vurdering af behovet for en regulering for at afspejle dagsværdiændringer af kreditrisikoen i den resterende del af porteføljen. Reguleringen afhænger af, i hvilket omfang muligheden for at forhøje bidragssatsen på det enkelte realkreditudlån (kreditmarginalen) kan kompensere for ændringer i den specifikke kreditrisiko og markedets risikopræmie på realkreditudlån. For de realkreditudlån, hvor bidragssatsen kan forhøjes og derved kompensere for ændringer, foretages ingen regulering. For de realkreditudlån, hvor bidragssatsen enten ikke kan forhøjes eller ikke kan forhøjes tilstrækkeligt, indregnes en porteføljemæssig regulering. Reguleringen tager hensyn til udviklingen i forventede tab, uforventede tab (volatilitet) og muligheden for en eventuel forhøjelse af bidragssatsen. De forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres med den aktuelle markedsrente inklusive risikopræmie.

### Konsolidering

#### *Tilknyttede virksomheder*

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

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

#### *Associerede virksomheder*

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

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

Der elimineres for den forholdsmæssige andel af avancer og tab ved handel mellem associerede virksomheder og virksomheder i Realkredit Danmark koncernen.

## Segmentrapportering

Realkredit Danmark har to primære forretningssegmenter, realkredit og egenbeholdning. Forretningssegmenterne er opdelt ud fra den løbende interne rapportering af kundevedtatte aktiviteter (realkredit) og styring af risici (egenbeholdning).

Segmentet egenbeholdning varetager styring af den del af obligationsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditudlåns-virksomheden.

## Modregning

Aktiver og forpligtelser 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 samtidigt.

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

## Omregning af transaktioner i fremmed valuta

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

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

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

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

## Finansielle instrumenter generelt

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til transaktionsprisen. Mellem handelsdagen og afviklingsdagen indregnes ændringer i dagsværdien af det uafviklede finansielle instrument.

### Klassifikation

Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende kategorier:

- Værdipapirer, som måles til dagsværdi
- Realkreditudlån designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.
- Udlån og tilgodehavender, som værdiansættes til amortiseret kostpris.

Finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i følgende kategorier:

- Udstedte realkreditobligationer designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.
- Øvrige finansielle forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris.

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

Realkreditudlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede realkreditobligationer med enslydende betingelser. Disse realkreditudlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer.

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

Købsprisen på beholdningen vil ikke svare til den amortiserede kostpris af de udstedte obligationer, og elimineringen vil medføre indregning af en tilfældig resultat effekt. Hvis beholdningen af egne realkreditobligationer efterfølgende sælges, vil den nye amortiserede kostpris på "nyudstedelsen" ikke svare til den amortiserede kostpris på de tilhørende realkreditudlån, og forskellen vil blive amortiseret over den resterende løbetid.

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

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer justeret for kreditrisikoen på låntager. Dagsværdireguleringen af realkreditudlånene udligner i al væsentlighed dagsværdireguleringen af de udstedte realkreditobligationer. Dagsværdireguleringen af realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer indgår under "Kursreguleringer". Den del af værdireguleringen, der vedrører kreditrisikoen på realkreditudlånene, er dog indregnet under "Nedskrivninger på udlån".

## Regnskabsmæssig sikring

Koncernen anvender derivater til sikring af renterisikoen på fastforrentede forpligtelser (efterstillede kapitalindskud), som værdiansættes til amortiseret kostpris. Når visse kriterier er opfyldt, behandles den sikrede risiko regnskabsmæssigt som sikring af dagsværdi. Renterisikoen på de sikrede forpligtelser indregnes til dagsværdi som en værdiregulering af de sikrede poster, med værdireguleringen indregnet i resultatopgørelsen.

## BALANCE

### Obligationer til dagsværdi

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

Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen med udgangspunkt i sidst observerede markedspris på balancedagen.

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

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

### Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer til dagsværdi

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer værdiansættes ved første indregning til dagsværdi eksklusiv transaktionsomkostninger og værdiansættes efterfølgende til dagsværdi.

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

Dagsværdien af realkreditudlån baseres på dagsværdien af de bagvedliggende udstedte realkreditobligationer. Der reguleres for ændringer i dagsværdien af kreditrisikoen på låntager.

For de realkreditudlån, som er klassificeret i ratingkategori 10 og 11 (alle udlån med objektiv indikation på værdiforringelse) reguleres det enkelte lån for at tage hensyn til, at de forventede betalinger afviger fra de aftalte. Reguleringen svarer til forskellen mellem udlånets regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger fra udlånet, herunder realisationsværdien af pant i de belånte ejendomme samt eventuel anden sikkerhed. Der tilbagediskonteres med den aktuelle rente.

Udlån klassificeres i ratingkategori 10 og 11, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- låntager er i betydelige økonomiske vanskeligheder,
- låntagers kontraktbrud, eksempelvis i form af manglende overholdelse af betalingspligt for afdrag og renter, koncernen yder låntager lempelser i vilkårene, som ikke ville være ydet, hvis det ikke var på grund af låntagers økonomiske vanskeligheder, eller

- det er sandsynligt, at låntager vil gå konkurs eller bliver omfattet af anden økonomisk rekonstruktion.

I tillæg hertil foretages en gruppevis vurdering af behovet for en regulering for at afspejle dagsværdiændringer af kreditrisikoen i den resterende del af porteføljen.

Reguleringen afhænger af i hvilket omfang muligheden for at forhøje bidragssatsen på det enkelte udlån (kreditmarginalen) kan kompensere for ændringer i den specifikke kreditrisiko og markedets risikopræmie på realkreditudlån. For de udlån, hvor bidragssatsen kan forhøjes og derved kompensere for ændringer, foretages ingen regulering. For de udlån, hvor bidragssatsen enten ikke kan forhøjes eller ikke kan forhøjes tilstrækkeligt, indregnes en porteføljemæssig regulering. Reguleringen tager hensyn til udviklingen i forventede tab, forventede tab (volatilitet) og muligheden for en eventuel forhøjelse af bidragssatsen. De forventede fremtidige betalingsstrømme tilbagediskonteres med den aktuelle markedsrente inklusiv risikopræmie.

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

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

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

Nedskrivning ved værdiforringelse af disse tilgodehavender og udlån til amortiseret kostpris sker efter samme principper som beskrevet ovenfor for realkreditudlån klassificeret i ratingkategori 10 og 11. Dog anvendes den oprindelige effektive rente i stedet for den aktuelle rente ved tilbagediskontering.

### Domicilejendomme

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

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



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

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

#### **Øvrige materielle aktiver**

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

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

#### **Aktiver i midlertidig besiddelse**

Under aktiver i midlertidig besiddelse indgår materielle aktiver, der forventes solgt inden for ét år. Sådanne materielle aktiver, bortset fra overtagne ejendomme, værdiansættes fra det tidspunkt, hvor der sker klassificering til midlertidig besiddelse, til laveste værdi af regnskabsmæssig værdi og dagsværdi med fradrag for forventede salgsomkostninger. Afskrivning ophører fra dette tidspunkt.

Overtagne ejendomme, som forventes solgt indenfor ét år, præsenteres under Aktiver i midlertidig besiddelse. Ejendommene anses som investeringsejendomme og værdiansættes til dagsværdi. Værdiregulering af overtagne ejendomme samt tab eller gevinst ved afhændelse resultatføres under "Nedskrivninger på udlån".

#### **Andre aktiver**

Andre aktiver omfatter blandt andet derivater, tilgodehavende renter samt pensionsaktiver. Derivater indregnes til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

#### *Pensionsaktiver*

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

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

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

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

#### **Gæld til kreditinstitutter og centralbanker**

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

#### **Efterstillede kapitalindskud**

Efterstillede kapitalindskud værdiansættes til amortiseret kostpris suppleret med dagsværdien af den sikrede renterisiko.

#### **Udskudte skatteaktiver og Udskudte skatteforpligtelser**

Udskudt skat opgøres ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne "Udskudte skatteaktiver" eller "Udskudte skatteforpligtelser".

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.

#### **Aktuelle skatteaktiver og Aktuelle skatteforpligtelser**

Aktuelle skatteaktiver og -forpligtelser indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalte aconto skatter samt skyldige og tilgodehavende skatter vedrørende tidligere år.

Skatteaktiver og -forpligtelser modregnes, hvis der er en legal modregningsadgang, og posterne forventes afregnet netto eller samtidig.

#### **Andre passiver**

Andre passiver omfatter blandt andet derivater, skyldige renter samt periodiserede gebyrer.

Andre passiver omfatter tillige Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier og øvrige hensatte forpligtelser.

# Noter

---

## Note

### **Egenkapital**

#### *Reserver i serier*

Reserver i serier omfatter serier oprettet før 1972 med solidarisk hæftelse og med tilbagebetalingspligt, serier etableret efter 1972 uden solidarisk hæftelse og uden tilbagebetalingspligt, øvrige serier herunder Danske Kredit samt SDRO.

#### *Øvrige reserver*

Øvrige reserver omfatter den realkreditvirksomhed, der ikke indgår i reserver i serier.

#### *Foreslået udbytte*

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

### **RESULTATOPGØRELSE**

#### **Renter**

Renteindtægter og -udgifter omfatter blandt andet renter på dagsværdiansatte finansielle instrumenter. Stiftelsesprovisioner vedrørende dagsværdiansatte realkreditlån indregnes under "Renteindtægter" på stiftelsestidspunktet.

#### **Gebyrer og provisionsindtægter/-udgifter**

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

Indtægter/omkostninger vedrørende ydelser, som ydes over en periode, periodiseres over perioden. Honorarer for at gennemføre en given transaktion, indtægts-/omkostningsføres, når transaktionen er gennemført

#### **Kursreguleringer**

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

#### **Udgifter til personale og administration**

##### *Udgifter til personale*

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

##### *Bonus og aktiebaseret vederlæggelse*

Bonus udgiftsføres i takt med optjeningen. En andel af årets bonus blev indtil 2008 udbetalt i form af aktieoptioner samt betingede aktier udstedt af Danske Bank. Aktieoptionerne kan tidligst udnyttes tre år efter tildeling, forudsat at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Betingede aktier er til disposition efter op til 5 år fra tildeling under forudsætning af, at

medarbejderen ikke har opsagt sin stilling. Pensionering anses ikke som opsigelse.

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

##### *Pensionsomkostninger*

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

#### **Nedskrivninger på udlån**

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

Herudover indgår nedskrivninger samt realiserede gevinster og tab på overtagne aktiver, såfremt aktiverne opfylder betingelserne for klassifikation som "Aktiver i midlertidig besiddelse". Tilsvarende indgår efterfølgende værdireguleringer på overtagne aktiver, der ikke forventes solgt inden for 1 år, i det omfang, koncernen har regres hos låntager.

#### **Skat**

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

#### **Totalindkomst**

Totalindkomst omfatter årets resultat tillagt anden totalindkomst.

#### **Pengestrømsopgørelse**

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

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

## Kommende standarder og fortolkningsbidrag

International Accounting Standards Board (IASB) har udsendt en række ændringer af de internationale regnskabsstandarder, ligesom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) har udsendt et enkelt fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft. I det følgende er omtalt de ændringer, som forventes at få indflydelse på koncernens regnskabsafreggelse.

I oktober 2010 er udsendt IFRS 9 benævnt "Financial Instruments", som på sigt vil erstatte reglerne i IAS 39. IFRS 9 indeholder indtil videre principper for klassifikation af finansielle instrumenter og ophør af indregning, mens principperne for nedskrivninger og regnskabsmæssig sikring forventes fastlagt af IASB i løbet af 2012 eller 2013.

Overgangsbestemmelserne i IFRS 9 indebærer, at standarden skal implementeres i 2015. EU har valgt ikke at godkende de enkelte dele af IFRS 9, førend der er klarhed over indholdet af hele standarden.

Efter IFRS 9 skal finansielle aktiver klassificeres på grundlag af virksomhedens forretningsmodel og de kontraktuelle karakteristika af aktiverne inklusive eventuelle indbyggede derivater, som i modsætning til efter IAS 39 ikke skal udskilles. Aktiver, der ejes med henblik på at opnå et kontraktuelt cashflow, og hvor cashflowet er udtryk for betaling af hovedstol og renter herpå, skal måles til amortiseret kostpris. Øvrige aktiver skal måles til dagsværdi med indregning af værdiregulering i resultatopgørelsen. Dagsværdiregulering af aktier kan dog indregnes i Anden totalindkomst, og virksomheden kan under visse betingelser vælge dagsværdiregulering af udlån m.v.

For finansielle forpligtelser er principperne stort set uændrede i forhold til IAS 39. Indregning skal som udgangspunkt fortsat ske til amortiseret kostpris og med udskillelse af indbyggede derivater, der ikke er nært forbundet med hovedkontrakten. Finansielle forpligtelser, der skal indregnes til dagsværdi, består af derivater, handelsporteføljen og forpligtelser som er designet til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen. Den del af værdireguleringen på finansielle forpligtelser designet til dagsværdi, som vedrører forpligtelsens egen kreditrisiko, skal dog føres i Anden totalindkomst, med mindre der herved opstår en regnskabsmæssig mismatch.

Principperne for ophør af indregning i IFRS 9 er en videreførelse af de eksisterende principper i IAS 39.

Det er vurderingen, at de færdiggjorte dele af IFRS 9 ikke ændrer grundlæggende ved målingen af koncernens finansielle instrumenter. Klassifikation af finansielle instrumenter kan ikke hensigtsmæssigt besluttes isoleret uden kendskab til de udestående dele af IFRS 9, som vil afklare de samlede regnskabsmæssige effekter af standarden.

I maj 2011 er i forbindelse med IASB's konsolideringsprojekt udsendt en række nye standarder (IFRS 10, IFRS 11 og IFRS 12) og ændringer til eksisterende standarder (IAS 27 og IAS 28). Hermed indføres én definition af kontrol som grundlag for identifikation af en koncernrelation. Samtidig udvides oplys-

ningsforpligtelserne for såvel konsoliderede som ikke konsoliderede enheder samt for joint arrangements og associerede selskaber. Standarderne, som endnu ikke er godkendt af EU, skal senest implementeres i 2013. Der forventes ingen ændringer til hvilke selskaber, der skal indgå i Realkredit Danmark koncernen.

I maj 2011 er udsendt IFRS 13 "Fair Value Measurement". Med standarden indføres en ny definition af og vejledning om opgørelse af dagsværdi, ligesom standarden indeholder oplysningsforpligtelser om den opgjorte dagsværdi. Standardens bestemmelser skal anvendes i de situationer, hvor en anden standard foreskriver indregning til eller oplysning om dagsværdi. Standarden, som endnu ikke er godkendt af EU, skal senest implementeres i 2013. Der forventes ikke en væsentlig beløbsmæssig effekt ved implementeringen.

I juni 2011 udsendte IASB ændring til IAS 19 "Employee Benefits". Ændringen afskaffer muligheden for at benytte korridormetoden med udskudt indregning af aktuar-mæssige udsving vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger. I stedet skal nutidsværdien af pensionsforpligtelser og dagsværdien af ordningernes aktiver indregnes netto i balancen. Ændringen, som endnu ikke er godkendt af EU og senest skal implementeres i 2013, ville ved udgangen af 2011 have reduceret egenkapitalen med 131 mio. kr. svarende til saldoen vedrørende korridoren reduceret med skat.

Resultatet vil kun i uvæsentligt omfang blive påvirket af ændringen, da aktuar-mæssige udsving skal indregnes i anden totalindkomst. Derimod vil anden totalindkomst og egenkapital blive volatil. Solvensopgørelsen vil ikke blive påvirket, da den allerede i dag opgøres uden brug af korridormetoden.

I december 2011 har IASB udsendt præcisering til bestemmelserne i IAS 32 om modregning af finansielle instrumenter. Det forventes, at præciseringen vil medføre en øget modregning af positive og negative markedsværdier af derivater. Samtidig er oplysningsforpligtelserne i IFRS 7 udvidet, således at der skal gives oplysninger om værdier både før og efter modregning samt om den yderligere modregning, der foretages i forbindelse med en modparts eventuelle konkurs. Ændringerne, som endnu ikke er godkendt af EU, skal implementeres i henholdsvis 2014 og 2013.

## Moderselskabets regnskabspraksis

Moderselskabet Realkredit Danmark A/S' regnskab aflægges efter Lov om finansiell virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. nr. 17 af 13. januar 2011. Regelsættet er identisk med koncernens værdiansættelse efter IFRS bortset fra, at domicilejendomme i moderselskabet værdiansættes til skønnet dagsværdi (omvurderet værdi), med værdiregulering over Anden totalindkomst og der ikke anvendes "korridor"-metode på pensionsforpligtelser. Skønnet dagsværdi for domicilejendomme opgøres i henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. Kapitalandele i dattervirksomheder værdiansættes efter indre værdis metode, herunder udgiftsføres dattervirksomheders skat under "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder".

# Noter

Note	Mio. kr.					
2	<b>Forretningssegmenter</b>	<b>Realkredit Danmark koncernen</b>				
	<b>2011</b>	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
	Bidragsindtægter	3.564	-	3.564	-	3.564
	Nettorenteindtægter	660	525	1.185	-525	660
	Udbytte af aktier	-	-	-	-	-
	Nettogebyrer	-488	-	-488	-	-488
	Beholdningsindtægter	-	-	-	650	650
	Kursreguleringer	175	-50	125	-125	-
	Øvrige indtægter	105	-	105	-	105
	Indtægter i alt	4.016	475	4.491	-	4.491
	Omkostninger	930	4	934	-	934
	Resultat før nedskrivninger på udlån	3.086	471	3.557	-	3.557
	Nedskrivninger på udlån	1.057	-	1.057	-	1.057
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	-	-	-
	Resultat før skat	2.029	471	2.500	-	2.500
	<b>2010</b>	Realkredit	Egenbeholdning	I alt	Reklassifikation	Hovedtal
	Bidragsindtægter	3.423	-	3.423	-	3.423
	Nettorenteindtægter	614	896	1.510	-896	614
	Udbytte af aktier	-	8	8	-8	-
	Nettogebyrer	-501	-	-501	-	-501
	Beholdningsindtægter	-	-	-	463	463
	Kursreguleringer	-39	-407	-446	446	-
	Øvrige indtægter	168	-	168	-	168
	Indtægter i alt	3.665	497	4.162	5	4.167
	Omkostninger	893	4	897	-	897
	Resultat før nedskrivninger på udlån	2.772	493	3.265	5	3.270
	Nedskrivninger på udlån	976	-	976	-	976
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	5	5	-5	-
	Resultat før skat	1.796	498	2.294	-	2.294

Realkreditområdet omfatter ejendomsfinansiering, som udbydes i Danmark til private kunder og erhvervs-kunder. Formidling af ejendomsfinansiering sker gennem Danske Banks filialnet og finanscentre samt Storkunder i Realkredit Danmark. Endvidere indgår formidling af køb og salg af fast ejendom, som udbydes gennem ejendomsmæglerkæden home. I henhold til lov om finansiel virksomhed skal mindst 60 % af kravet til realkreditinstituttets basiskapital m.v. være anbragt i obligationer m.v. Egenbeholdningen omfatter nettoafkastet fra den del af fondsbeholdningen, der ikke knytter sig til realkreditudlånsvirksomheden. Indtægter fra egenbeholdning og handelsaktiviteter indgår i resultatopgørelsen under renter og kursreguleringer m.v. I koncernens hovedtal reklassificeres disse indtægter til beholdningsindtægter.

Som følge af krav i IFRS skal der oplyses om, hvorvidt 10 pct. eller mere af indtægterne stammer fra en enkelt kunde. Realkredit Danmark koncernen har ingen sådanne kunder.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
3	<b>Geografiske segmenter</b> For Realkredit Danmark koncernen udgør renter af udlån fra udenlandske engagementer 74 mio. kr. (2010: 84 mio. kr.). Summen af Realkredit Danmark A/S' netto rente- og gebyrindtægter samt kursreguleringer for udenlandske engagementer udgør 14 mio. kr. (2010: 15 mio.kr.).				
4	<b>Renteindtægter</b>				
	Reverse med kreditinstitutter og centralbanker	35	367	35	367
	Kreditinstitutter og centralbanker	17	40	16	39
	Udlån og andre tilgodehavender	22.316	23.790	22.314	23.788
	Bidrag	3.564	3.423	3.564	3.423
	Obligationer	242	169	242	169
	Afledte finansielle instrumenter				
	Rentekontrakter	113	334	113	334
	Øvrige renteindtægter	81	131	81	131
	I alt	26.368	28.254	26.365	28.251
	Renteindtægter vedrører				
	Aktiver til dagsværdi	26.235	27.716	26.233	27.714
	Aktiver til amortiseret kostpris	133	538	132	537
	I alt	26.368	28.254	26.365	28.251
	Renter på individuelt nedskrevne finansielle aktiver indregnet til amortiseret kostpris udgjorde 23 mio. kr. (2010: 29 mio. kr.)				
5	<b>Renteudgifter</b>				
	Repo med kreditinstitutter og centralbanker	44	347	44	347
	Kreditinstitutter og centralbanker	422	48	422	48
	Udstedte realkreditobligationer	20.922	22.648	20.922	22.648
	Efterstillede kapitalindskud	187	187	187	187
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	39	82	39	82
	Øvrige renteudgifter	5	9	5	9
	I alt	21.619	23.321	21.619	23.321
	Renteudgifter vedrører				
	Forpligtelser til dagsværdi	20.922	22.648	20.922	22.648
	Forpligtelser til amortiseret kostpris	697	673	697	673
	I alt	21.619	23.321	21.619	23.321
6	<b>Kursreguleringer</b>				
	Realkreditudlån	16.633	4.496	16.633	4.496
	Obligationer	93	-136	93	-136
	Aktier mv.	1	-8	1	-8
	Valuta	-1	10	-1	10
	Afledte finansielle instrumenter	-1.678	-330	-1.678	-330
	Øvrige aktiver	8	9	8	9
	Udstedte realkreditobligationer	-14.934	-4.456	-14.934	-4.456
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	-15	-8	-15	-8
	Efterstillede kapitalindskud	18	-23	18	-23
	I alt	125	-446	125	-446
	Kursreguleringer vedrører				
	Aktiver og forpligtelser til dagsværdi	99	-432	99	-432
	Aktiver og forpligtelser til amortiseret kostpris	26	-14	26	-14
	I alt	125	-446	125	-446

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
7	<b>Udgifter til personale og administration</b>				
	Løn og vederlag til direktion, bestyrelse og lokalråd				
	Direktion	5	5	5	5
	Bestyrelse	-	-	-	-
	Lokalråd	3	3	3	3
	I alt	8	8	8	8
	Personaleudgifter				
	Løn	177	178	154	153
	Aktiebaseret vederlag	-	-	-	-
	Pension	42	46	-26	36
	Andre udgifter til social sikring og afgifter	20	27	20	27
	I alt	239	251	148	216
	Øvrige administrationsudgifter	681	633	605	554
	Udgifter til personale og administration i alt	928	892	761	778
	Heltidsmedarbejdere, gns. antal	306	310	274	279

En uddybende beskrivelse af koncernens lønpolitik og udbetalte lønninger findes i "Aflønningsrapport 2011", som er tilgængelig på hjemmesiden [www.rd.dk](http://www.rd.dk). Aflønningsrapport 2011 er ikke omfattet af revision.

#### Bestyrelseshonorarer (t. kr.)

Kim Andersen (indtrådt 21.11.2011)	30	-	30	-
Max Jeppesen (udtrådt 31.08.2011)	93	125	93	125
Claus Bundgaard (indtrådt 31.08.2011)	42	-	42	-
Klaus Pedersen	125	125	125	125
Honorarer i alt	290	250	290	250
Heraf udvalgshonorarer	16	-	16	-
Antal bestyrelsesmedlemmer ultimo	6	6	6	6

Bestyrelsesmedlemmer ansat i Danske Bank A/S modtager ikke bestyrelseshonorar i Realkredit Danmark. Som medlem af bestyrelsen eller direktionen i andre selskaber i Danske Bank koncernen har Tonny Thierry Andersen, Per Skovhus, Henrik Ramlau-Hansen og Kim Andersen modtaget et samlet vederlag i 2011 fra disse selskaber på henholdsvis 7,6 mio. kr., 7,3 mio. kr., 8,0 mio. kr. og 0,1 mio. kr.

Bestyrelsen aflønnes alene med et fast honorar og er ikke omfattet af noget incitamentsprogram i Realkredit Danmark. Ud over det faste honorar ydes et udvalgshonorar til formanden for bestyrelsens revisionsudvalg.

Bestyrelseshonorar er afholdt af moderselskabet Realkredit Danmark A/S. Intet bestyrelsesmedlem har modtaget vederlag som medlem af direktion eller bestyrelse i dattervirksomheden home a/s.

Koncernen har ingen pensionsforpligtelser over for bestyrelsens medlemmer.

# Noter

Note	Mio. kr.		
7 fort.	<b>Udgifter til personale og administration</b>		
	<b>Direktionens aflønning</b>		
		Carsten Nøddebo Rasmussen	Jens-Erik Corvinius
2011			
Kontraktligt vederlag		2,6	2,0
Pension		0,3	0,2
Variabelt kontant vederlag		0,1	-
Variabelt aktiebaseret vederlag		0,1	-
I alt optjent		3,1	2,2
I alt udbetalt		2,9	2,2

I alt udbetalt omfatter kontraktlige vederlag og bidragsbaserede pensionsbidrag for 2011 samt udnyttelsen af tildelte betingede aktier for regnskabsåret 2007 (tildelt i 2008). Variabelt vederlag for 2011 udbetales i senere regnskabsår.

Direktionens samlede vederlag 5,3 mio. kr. for 2011 fordeler sig med fast vederlag 5,1 mio. kr. og variabelt vederlag 0,2 mio. kr. Direktionens kontrakter opfylder lovkrav, der er trådt i kraft pr. 1. januar 2011, til aftaler om variabel løn i finansielle virksomheder.

	Carsten Nøddebo Rasmussen	Jens-Erik Corvinius
2010		
Kontraktligt vederlag	2,7	2,0
Pension	0,3	0,2
Variabelt kontant vederlag	-	-
Variabelt aktiebaseret vederlag	-	-
I alt optjent	3,0	2,2

Direktionens samlede vederlag 5,2 mio. kr. for 2010 var et fast vederlag.

Jens-Erik Corvinius har herudover efter koncernens generelle personalepolitik i 2010 modtaget gratiale på 1 måneds løn i forbindelse med 25 års jubilæum.

De oplyste vederlag til direktionen er afholdt af moderselskabet Realkredit Danmark A/S. Intet direktionsmedlem har modtaget vederlag som medlem af direktion eller bestyrelse i dattervirksomheden home a/s.

I medfør af lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter er der kun skattemæssigt fradrag for 50% af løn til direktion, indtil kapitalindskud er tilbagebetalt. Der er i 2011 foretaget fradrag for 2,6 mio. kr. (2010: 2,7 mio. kr.).

#### Direktionens pensionsvilkår

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

Jens-Erik Corvinius har ret til at gå på pension ved udgangen af den måned, hvori han fylder 62 år. Pensionsforpligtelsen er afdækket ved indbetalinger på 14 % af gagen til et pengeinstitut.

#### Direktionens fratrædelsesvilkår

Carsten Nøddebo Rasmussen kan opsig sin ansættelse med et varsel på 7 måneder. Realkredit Danmark kan opsig ansættelsen med et varsel på 12 måneder. Ved fratrædelse foranlediget af Realkredit Danmark er Carsten Nøddebo Rasmussen berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

Jens-Erik Corvinius kan opsig sin ansættelse med et varsel på 3 måneder. Fra Realkredit Danmarks side er ansættelsen uopsigelig frem til pensionering. Ved fratrædelse er Jens-Erik Corvinius berettiget til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse svarende til 12 måneders løn.

# Noter

Note	Mio. kr.
7 fort.	<p><b>Udgifter til personale og administration</b></p> <p><b>Vederlag til andre væsentlige risikotagere</b> Med virkning fra 1. januar 2011 har Realkredit Danmark i overensstemmelse med ny lovgivning udpeget et antal ansatte (ud over direktionen), hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på Realkredit Danmarks risikoprofil. Aflønningsforhold for disse medarbejdere er tilpasset lovgivningens krav til variabel løn. For 2010 var der ikke defineret væsentlige risikotagere, hvorfor der ikke er oplyst sammenligningstal.</p> <p>Realkredit Danmark A/S har for 2011 afholdt vederlag for i alt 5,4 mio. kr. til 5 væsentlige risikotagere. Vederlaget fordeler sig med fast vederlag 5,3 mio. kr. og variabelt vederlag 0,1 mio. kr.</p> <p>Realkredit Danmark A/S har ingen pensionsforpligtelse over for andre væsentlige risikotagere, idet disses pension er afdækket ved indbetaling til bidragsbaseret ordning gennem pensionsforsikringselskab.</p>
8	<p><b>Aktiebaseret vederlag</b> Koncernen har for ledere samt visse øvrige medarbejdere indtil 2008 haft et incitamentsprogram, bestående af aktieoptioner og betingede aktier. Udmålingen var baseret på en vurdering af den enkelte medarbejders indsats og afhang desuden af områdernes finansielle resultat og andre mål for værdiskabelsen i et givet regnskabsår. Tildelingen blev udmøntet i 1. kvartal efter optjeningsåret, sidste gang i 1. kvartal 2008.</p> <p>Aktieoptioner indebærer en ret til at købe aktier i Danske Bank A/S inden for en periode på mellem 3 og 7 år fra tildeling, under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling, bortset fra ved pensionering. Købsprisen er fastsat på baggrund af gennemsnitskursen for Danske Bank aktien 20 børsdage efter offentliggørelsen af bankens årsrapport med tillæg af 10 %.</p> <p>Betingede aktier i Danske Bank A/S er til disposition efter op til 5 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling, bortset fra ved pensionering.</p> <p>Dagsværdien af aktieoptionerne blev på tildelingstidspunktet opgjort ud fra en udbyttekorrigeret Black &amp; Scholes model.</p> <p>Dagsværdien ultimo 2011 er opgjort ud fra: Aktiekurs 72,95 (2010: 143). Udbytteafkast 2,5 % (2010: 1,5 %). Rentesaft 0,8-0,9 % (2010: 1,2-1,8 %), svarende til swap-renten. Volatilitet 50 % (2010: 35 %). Gennemsnitlig udnyttelsestidspunkt er 0-2 år (2010: 0-2 år). Volatiliteten er estimeret med udgangspunkt i historisk volatilitet.</p> <p>Dagsværdien af de betingede aktier blev opgjort som aktiernes kursværdi fratrukket medarbejdernes betaling.</p> <p>Indre værdi af aktieoptioner og betingede aktier udgiftsføres i optjeningsåret, mens tidsværdien periodiseres over den resterende serviceperiode, svarende til bindingsperioden på op til 5 år.</p>



# Noter

Note	Mio. kr.						
8 fort.	<b>Aktiebaseret vederlag</b>						
	<b>Aktieoptioner</b>						
		Antal			Dagsværdi (DV)		
		Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt	Udnyttelses- kurs (kr.)	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
	<b>Tildeling 2004-08</b>						
	Primo 2010	66.881	239.570	306.451	157,2-294,1	5,7	3,8
	Udnyttet 2010	-	-	-			
	Fortabt 2010	-	-	-			
	Øvrige ændringer 2010	-	-	-			
	Ultimo 2010	66.881	239.570	306.451	157,2-294,1	5,7	1,6
	Udnyttet 2011	-	-	-			
	Fortabt 2011	-	-16.667	-16.667			
	Øvrige ændringer 2011	5.393	17.971	23.364			
	Ultimo 2011	72.274	240.874	313.148	176,0-272,2	5,8	0,1
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2011</b>						
	Tildelingsår					2005-2008	
	Mio. kr.					Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen					17.312	0,0
	Jens-Erik Corvinus					54.962	0,0
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2010</b>						
	Tildelingsår					2004-2008	
	Mio. kr.					Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen					16.020	0,2
	Jens-Erik Corvinus					50.861	0,2

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

Jens-Erik Corvinus indtrådte i direktionen pr. 1. juni 2009. Beholdning af aktieoptioner er tildelt i 2008 eller tidligere.

Der blev hverken i 2010 eller i 2011 udnyttet aktieoptioner.

# Noter

Note	Mio. kr.	Antal			Dagsværdi (DV)	
		Direktion	Øvrige med-arbejdere	I alt	Udstedelse (Mio. kr.)	Ultimo (Mio. kr.)
8 fort.	<b>Aktiebaseret vederlag</b>					
	<b>Betingede aktier</b>					
	<b>Tildeling 2007-08</b>					
	Primo 2010	4.101	10.304	14.405	3,1	1,7
	Disponeret 2010	-1.583	-3.940	-5.523		
	Fortabt 2010	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2010	-	-	-		
	Ultimo 2010	2.518	6.364	8.882	1,6	1,3
	Disponeret 2011	-2.518	-6.364	-8.882		
	Fortabt 2011	-	-	-		
	Øvrige ændringer 2011	-	-	-		
	Ultimo 2011	-	-	-	-	-
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2011</b>					
	Tildelingsår				2011	
	Mio. kr.				Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen				-	-
	Jens-Erik Corvinus				-	-
	<b>Direktionens beholdninger og dagsværdi heraf ultimo 2010</b>					
	Tildelingsår				2008	
	Mio. kr.				Antal	DV
	Carsten Nøddebo Rasmussen				1.215	0,2
	Jens-Erik Corvinus				1.303	0,2

Betingede aktier tildelt i 2008 vedrører udmøntningen i 1. kvartal 2008 af vederlag optjent i 2007.

På de tidspunkter, hvor de betingede aktier i 2010 blev stillet til medarbejdernes disposition, var børskursen i gennemsnit 125,7 (2010: 127,05).

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
9	<b>Revisionshonorar</b>				
	Generalforsamlingsvalgte revisorer				
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	2	2	2	2
	Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed	-	-	-	-
	Honorar for skatterådgivning	-	-	-	-
	Honorar for andre ydelser	-	-	-	-
	I alt	2	2	2	2
10	<b>Nedskrivninger på udlån</b>				
	Nedskrivninger mv. i årets løb	1.156	1.389	1.155	1.389
	Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	862	734	862	734
	Konstaterede tab	823	427	822	425
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	60	106	60	106
	I alt	1.057	976	1.055	974
11	<b>Skat</b>				
	Beregnet skat af årets resultat	624	543	624	540
	Udskudt skat	2	31	18	32
	Efterregulering af tidligere års skat	-	-1	-	-2
	I alt	626	573	642	570
	<b>Effektiv skatteprocent</b>				
	Aktuel dansk skatteprocent	25,0	25,0	25,0	25,0
	Efterregulering af tidligere års skat	-	-	-	-0,1
	Ikke skattepligtige poster	-	-	-	-0,1
	Effektiv skatteprocent	25,0	25,0	25,0	24,8
12	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringstilgodehavender	1.713	6.699	1.702	6.681
	Op til 3 måneder	30.820	22.186	30.730	22.106
	I alt	32.533	28.885	32.432	28.787
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	32.533	28.885	32.432	28.787
	Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	-	-	-	-
	I alt	32.533	28.885	32.432	28.787
	Dagsværdien udgør	32.596	28.881	32.494	28.783
	Reverse-forretninger udgør	22.636	13.334	22.636	13.334
	I forbindelse med reverseforretninger, dvs. køb af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagesalg på et senere tidspunkt, har Realkredit Danmark ret til at sælge eller genbelåne værdipapirerne.				
13	<b>Obligationer til dagsværdi</b>				
	Egne realkreditobligationer	239.019	268.276	239.019	268.276
	Andre realkreditobligationer	17.289	19.672	17.289	19.672
	Statsobligationer	-	2.007	-	2.007
	I alt	256.308	289.955	256.308	289.955
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte realkreditobligationer	239.019	268.276	239.019	268.276
	I alt	17.289	21.679	17.289	21.679

Af Realkredit Danmarks obligationsbeholdning har ca. 9,4 mia. kr. en løbetid under 1 år, mens 7,9 mia. kr. har en løbetid op til 5 år.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
14	<b>Udlån i alt</b>				
	Realkreditudlån, nominel værdi	707.750	703.236	707.750	703.236
	Regulering til dagsværdi af underliggende obligationer	18.069	3.042	18.069	3.042
	Nedskrivning for kreditrisiko	2.065	1.829	2.065	1.829
	Realkreditudlån til dagsværdi	723.754	704.449	723.754	704.449
	Restancer og udlæg	560	646	560	646
	Øvrige udlån	278	247	227	193
	I alt	724.592	705.342	724.541	705.288
	For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på	23.795	21.884	23.795	21.884
	Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret bankbøger og obligationer samt stillet garantier for et samlet beløb på	81.399	93.465	81.399	93.465
	Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssige angivne indeståelser.				
	Af den samlede regulering for kreditrisiko på udlån til dagsværdi er udgiftsført 236 mio. kr. vedrørende ændringer i 2011 (2010: 367 mio. kr.).				
15	<b>Realkreditudlån til dagsværdi</b>				
	Realkreditudlånet fordeler sig således på ejendoms-kategorier, baseret på nominelle værdier i %				
	Ejeboliger	56	57	56	57
	Fritidshuse	3	3	3	3
	Støttet byggeri til beboelse	9	8	9	8
	Private beboelsesejendomme til udlejning	10	10	10	10
	Industri- og håndværksejendomme	3	3	3	3
	Kontor- og forretningsjendomme	10	10	10	10
	Landbrugsejendomme mv.	7	7	7	7
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	1	1	1	1
	Andre ejendomme	1	1	1	1
	I alt	100	100	100	100
	Op til 1 måned	26.098	20.553	26.098	20.553
	1-3 måneder	4.989	2.699	4.989	2.699
	3-12 måneder	31.982	16.556	31.982	16.556
	1-5 år	84.924	62.658	84.924	62.658
	5-10 år	115.878	81.393	115.878	81.393
	Over 10 år	459.883	520.590	459.883	520.590
	I alt	723.754	704.449	723.754	704.449
16	<b>Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris</b>				
	Anfordringstilgodehavender	568	648	568	648
	Op til 3 måneder	17	14	12	10
	3-12 måneder	47	42	35	29
	1-5 år	102	93	74	62
	Over 5 år	104	96	98	90
	I alt	838	893	787	839

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
17	<b>Restancer og udlæg</b>				
	Restancer før nedskrivninger	315	365	315	365
	Udlæg før nedskrivninger	731	712	731	712
	Nedskrivninger	486	431	486	431
	I alt	560	646	560	646

18 **Udlån m.v.**  
 For realkreditudlån er koncernens samlede værdireguleringer for kreditrisiko opgjort til 2.065 mio. kr. pr. 31. december 2011 mod 1.829 mio. kr. pr. 31. december 2010.  
 For udlån til amortiseret kostpris m.v. udgjorde koncernens nedskrivning for kreditrisiko 494 mio. kr. pr. 31. december 2011 mod 436 mio. kr. pr. 31. december 2010.

	Realkredit Danmark koncernen			Realkredit Danmark A/S		
	Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt	Udlån, individuel nedskr.	Udlån, gruppevis nedskr.	I alt
2011						
Nedskrivninger, 1. januar 2011	2.001	264	2.265	2.000	264	2.264
Nedskrivninger i årets løb	1.030	126	1.156	1.029	126	1.155
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	757	105	862	757	105	862
Nedskrivninger, 31. december 2011	2.274	285	2.559	2.272	285	2.557
Værdiregulering af overtagne aktiver						-5
2010						
Nedskrivninger, 1. januar 2010	1.544	66	1.610	1.543	66	1.609
Nedskrivninger mv. i årets løb	1.188	201	1.389	1.188	201	1.389
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger mv.	731	3	734	731	3	734
Nedskrivninger, 31. december 2010	2.001	264	2.265	2.000	264	2.264
Værdiregulering af overtagne aktiver						-17

## Korrektivkontoen for individuelle nedskrivninger fordelt på årsager til nedskrivninger

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	Krediteksponering	Korrektivkonto individuelle	Krediteksponering	Korrektivkonto individuelle
2011				
Ratingkategori 10	14.599	623	14.599	621
Ratingkategori 11	10.700	1.651	10.700	1.651
I alt	25.299	2.274	25.299	2.272
2010				
Ratingkategori 10	11.633	773	11.633	772
Ratingkategori 11	9.129	1.228	9.129	1.228
I alt	20.762	2.001	20.762	2.000

Kunder i ratingkategori 11 omfatter kunder til inkasso, betalingsstandsning, gældssanering og 90 dages restance. Ratingkategori 10 er øvrige finansielle vanskeligheder.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
19	<b>Kapitalandele i associerede virksomheder</b>				
	Kostpris primo	14	16	14	16
	Afgang	-	2	-	2
	Kostpris ultimo	14	14	14	14
	Op- og nedskrivninger primo	-6	-7	-6	-7
	Tilbageførte op- og nedskrivninger	1	1	1	1
	Op- og nedskrivninger ultimo	-5	-6	-5	-6
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	9	8	9	8
	*Oversigt over associerede virksomheder fremgår af Koncernoversigt side 54				
20	<b>Domicilejendomme</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	93	94	155	155
	Afgang	-	-	-	-
	Afskrivninger	0	1	1	1
	Værdiregulering ført i anden totalindkomst	-	-	1	1
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	93	93	155	155
	Fordelt på kostpris samt af- og nedskrivninger				
	Kostpris primo	132	132		
	Afgang	-	-		
	Kostpris ultimo	132	132		
	Af- og nedskrivninger primo	39	38		
	Tilbageførsel af afskrivninger	-	-		
	Afskrivninger	-	1		
	Af- og nedskrivninger ultimo	39	39		
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	93	93		
	Dagsværdi af domicilejendomme udgør	155	155		
	Ejendommene er værdiansat ud fra vurderinger foretaget af Danske Bank koncernens egne vurderingsmænd. I koncernregnskabet måles domicilejendomme til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger. I moderselskabet Realkredit Danmark A/S måles de til skønnet dagsværdi.				
21	<b>Øvrige materielle aktiver</b>				
	Kostpris primo	27	26	15	16
	Tilgang	5	2	-	-
	Afgang	10	1	10	1
	Kostpris ultimo	22	27	5	15
	Af- og nedskrivninger primo	17	15	8	7
	Afskrivninger	3	3	1	2
	Af- og nedskrivninger udgået ved salg mv.	9	1	9	1
	Af- og nedskrivninger ultimo	11	17	-	8
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	11	10	5	7

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S		
		2011	2010	2011	2010	
22	<b>Udskudt skat (- = aktiv)</b>					
	Udskudte skatteaktiver	-	-	-	-	
	Hensættelse til udskudt skat	49	47	29	11	
	<b>Udskudt skat netto</b>	<b>49</b>	<b>47</b>	<b>29</b>	<b>11</b>	
	<b>Ændring i udskudt skat</b>					
	<b>Realkredit Danmark koncernen</b>	Primo	Andre reguleringer	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egenkapitalen	Ultimo
	2011					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	6	-	1	-	7
	Værdipapirer	-3	-	-	-	-3
	Hensættelser til forpligtelser	55	-	-	-	55
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-11	-	1	-	-10
	<b>I alt</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>49</b>
	Heraf regulering af tidligere års skat			-		
	2010					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	-	-	6	-	6
	Værdipapirer	-4	-	1	-	-3
	Hensættelser til forpligtelser	44	-	11	-	55
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-12	-	1	-	-11
	<b>I alt</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>47</b>
	Heraf regulering af tidligere års skat			-12		
	<b>Ændring i udskudt skat</b>					
	<b>Realkredit Danmark A/S</b>	Primo	Andre reguleringer	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egenkapitalen	Ultimo
	2011					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	18	-	1	-	19
	Værdipapirer	-3	-	-	-	-3
	Hensættelser til forpligtelser	-4	-	17	-	13
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-	-	-	-	-
	<b>I alt</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>29</b>
	Heraf regulering af tidligere års skat			-		
	2010					
	Immaterielle aktiver	-	-	-	-	-
	Materielle aktiver	14	-	4	-	18
	Værdipapirer	-4	-	1	-	-3
	Hensættelser til forpligtelser	-18	-	14	-	-4
	Fremførbart underskud	-	-	-	-	-
	Andet	-	-	-	-	-
	<b>I alt</b>	<b>-8</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>11</b>
	Heraf regulering af tidligere års skat			-13		

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
23	<b>Aktiver i midlertidig besiddelse</b> Aktiver i midlertidig besiddelse består af ejendomme overtaget på tvangsauktion i forbindelse med nødlidende engagementer. Ejendommene forventes solgt gennem mægler inden for 1 år fra overtagelsestidspunktet og omfatter for 317 mio. kr. ejendomme ultimo 2011 (2010: 282 mio. kr.). Dagsværdien af overtagne ejendomme reduceres med forventede salgskostninger. Årets tab på overtagne ejendomme udgør 13 mio. kr. (2010: 24 mio. kr.).				
24	<b>Andre aktiver</b>				
	Tilgodehavende renter	636	368	636	368
	Pensionsaktiver	417	436	242	195
	Øvrige aktiver	627	455	586	406
	I alt	1.680	1.259	1.464	969
	Pensionsaktiver vedrører ydelsesbaseret pensionsordning via Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasse, jf. note 25.				
25	<b>Pensionsordninger</b>				
	Bidragbaserede pensionsomkostninger	23	23	21	21
	Ydelsesbaserede pensionsomkostninger	19	24	-47	16
	I alt	42	47	-26	37
	Ved opgørelsen af nettopensionsaktiver anvender Realkredit Danmark koncernen "korridor"-metoden, hvorimod denne metode ikke anvendes af moderselskabet Realkredit Danmark A/S.				

## Ydelsesbaseret ordning

Nutidsværdi af pensionsforpligtelser, som er helt eller delvist afdækkede

Nutidsværdi af pensionsforpligtelser, som er helt eller delvist afdækkede	1.086	1.087	1.086	1.087
Dagsværdi af ordningens aktiver	1.328	1.282	1.328	1.282
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	242	195	242	195
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes	175	241		
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	417	436		

Ændringer i nettopensionsaktivet	2011			2010		
	Aktiver	Forpligt.	Netto	Aktiver	Forpligt.	Netto
Balance primo, moderselskab	1.283	1.088	195	1.127	1.036	91
Omkostninger for indeværende regnskabsår	-	1	1	-	1	1
Beregnete renteomkostninger	-	40	40	-	44	44
Forventet afkast af ordningens aktiver	56	-	56	56	-	56
Amortisation	-	34	34	-	35	35
Standardomkostning	56	75	19	56	80	24
Aktuarmæssige gevinster eller tab	63	-3	66	51	43	8
Betalte arbejdsgiverbidrag til ordningen	-	-	-	120	-	120
Pensionsudbetalinger fra pensionskassen	-74	-74	-	-71	-71	-
Balance ultimo, moderselskab	1.328	1.086	242	1.283	1.088	195
Aktuarmæssige gevinster eller tab, som ikke indregnes	22	197	-175	-41	200	-241
Nettoaktiv ultimo, koncern	1.306	889	417	1.324	888	436

Der forventes indbetalt pensionsbidrag på i alt 0,2 mio. kr. for 2012.



# Noter

Note	Mio. kr.		
25 fort.	<b>Pensionsordninger</b>		
	<b>Ydelsesbaserede pensionsomkostninger (resultatført under udgifter til personale og administration)</b>	2011	2010
	Standardomkostning, koncern	19	24
	Aktuarmæssige gevinster eller tab	66	8
	I alt, moderselskab	-47	16

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

Gns. aktuarmæssige forudsætninger ultimo (% p.a.):	2011	2010
Diskonteringsrente	4,20	4,47
Afkast af ordningens aktiver	4,20	4,47
Inflation	2,75	2,75
Lønreguleringssats	2,75	2,75
Pensionsreguleringssats	2,75	2,75

Dødelighedsforudsætningerne anvendt ved indregning af pensionsaktivet er baseret på standard dødelighedsgrundlaget FT09. De anvendte forudsætninger betyder, at middellevetiden for et pensionsmedlem opgjort pr. 31. december 2011 er 83,7 år for en 60 årig mand og 86,5 år for en 60 årig kvinde, samt 84,3 år for en 65 årig mand og 87,0 år for en 65 årig kvinde.

Fordeling af pensionsaktiver (%)	2011			2010		
	Andel ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo	Andel ultimo	Forv. afkast primo	Faktisk afkast ultimo
Aktier	2	-	-23,6	3	-	26,7
Stats- og realkreditobligationer	97	-	11,6	95	-	8,9
Likvider	1	-	-	2	-	-
I alt	100	4,5	10,4	100	5,1	9,2

Historisk udvikling i ydelsesbaseret pensionsordning	2011	2010	2009	2008	2007
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser	1.086	1.087	1.037	945	975
Dagsværdi af ordningens aktiver	1.328	1.282	1.128	1.150	1.068
Nettopensionsaktiv ultimo, moderselskab	242	195	91	205	93
Aktuarmæssige tab, som ikke indregnes heraf erfaringsbaserede reguleringer forbundet med ordningens forpligtelser	175	241	249	114	179
heraf erfaringsbaserede reguleringer forbundet med ordningens aktiver	-3	-10	-18	-16	
Nettopensionsaktiv ultimo, koncern	49	34	-	9	
	417	436	340	319	272

Realkredit Danmark koncernens transaktioner med pensionskassen	2011	2010
Udstedte realkreditobligationer	381	413
Renteudgifter	15	13
Pensionsbidrag og indskud	-	120

Realkredit Danmark hæfter som sponsorvirksomhed for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskassens forpligtelser. Pensionsafviklingskassen og dermed koncernens ydelsesbaserede pensionsordning er lukket for tilgang siden 1971.

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
26	<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker</b>				
	Anfordringsgæld	-	-	-	-
	Op til 3 måneder	20.668	10.408	20.668	10.408
	3-12 måneder	-	-	-	-
	1-5 år	-	17.000	-	17.000
	I alt	20.668	27.408	20.668	27.408
	Dagsværdien udgør	20.763	27.383	20.763	27.383
	Repo-forretninger udgør	20.668	9.177	20.668	9.177
27	<b>Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi</b>				
	Udstedte realkreditobligationer, nominel værdi*	914.701	934.395	914.701	934.395
	Regulering til dagsværdi	19.398	5.525	19.398	5.525
	Udstedte realkreditobl., dagsværdi - før modregning	934.099	939.920	934.099	939.920
	Modregning af egne realkreditobligationer, dagsværdi	239.019	268.276	239.019	268.276
	Udstedte realkreditobligationer, dagsværdi	695.080	671.644	695.080	671.644
	Op til 1 måned	136.217	91.552	136.217	91.552
	1-3 måneder	-	-	-	-
	3-12 måneder	138.387	105.962	138.387	105.962
	1-5 år	227.397	276.668	227.397	276.668
	5-10 år	67.111	69.458	67.111	69.458
	Over 10 år	125.968	128.004	125.968	128.004
	I alt	695.080	671.644	695.080	671.644
	* Heraf præemitteret	176.461	193.720	176.461	193.720
	* Heraf udtrykket pr. 2. januar 2012, henholdsvis 2011	205.599	233.309	205.599	233.309

Den del af ændringen i dagsværdien af udstedte realkreditobligationer, der kan henføres til ændring i kreditrisikoen, kan opgøres med udgangspunkt i ændringer i det optionskorrigerede rentespænd (OAS) i forhold til statsobligationer, for variabelt forrentede obligationer dog i forhold til swap-renten. I opgørelsen tages hensyn til løbetid, nominel beholdning og OAS følsomhed. Opgørelsen er forbundet med usikkerhed og er behæftet med et vist grad af skøn.

Opgjort således blev rentespændet på danske realkreditobligationer i 2011 udvidet, og dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer faldt med ca. 4 mia. kr. i årets løb. I 2010 medførte en spændudvidelse ligeledes et fald i dagsværdien på ca. 4 mia. kr. Det anslås, at der på den udestående beholdning ved udgangen af 2011 netto er sket en spændudvidelse siden udstedelsen, som har mindsket dagsværdien med ca. 8 mia. kr. (2010: 3 mia. kr.). Egenkapital og resultat er ikke påvirket af ændringen i dagsværdien, da værdien af realkreditudlån er ændret tilsvarende.

Den del af ændringen i dagsværdien af realkreditobligationer, der kan henføres til ændringer i kreditrisikoen, kan også opgøres i forhold til tilsvarende realkreditobligationer med samme rating (AAA) fra andre danske udbydere. Disse obligationer handles på et marked, hvor der ikke er målbare kursforskelle mellem de forskellige udbyderes obligationer med samme karakteristika. Opgjort således har der ikke været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til kreditrisikoen, hverken i årets løb eller siden udstedelsen.

28	<b>Andre passiver</b>				
	Skyldige renter	12.612	12.677	12.612	12.677
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *	188	206	-	-
	Øvrige kreditorer	1.076	693	1.067	681
	I alt	13.876	13.576	13.679	13.358

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

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
29	<b>Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier *</b>				
	Regnskabsmæssig værdi primo	206	220	206	220
	Forbrugt	-35	-33	-35	-33
	Stigning som følge af løbetidsforkortelse	2	11	2	11
	Ændring som følge af ændret diskonteringsrente	15	8	15	8
	Regnskabsmæssig værdi ultimo	188	206	188	206

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

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

## 30 Efterstillede kapitalindskud

Efterstillede kapitalindskud er gældsforpligtelser i form af hybrid kernekapital, som i tilfælde af selskabets likvidation eller konkurs først fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav. Førtidsindfrielse af efterstillede kapitalindskud skal godkendes af Finanstilsynet. Hybrid kernekapital medregnes i basiskapitalen i henhold til lov om finansiel virksomhed §§129 og 132.

	Nominel Mio. kr.	Rente- sats	Modtaget	Forfald	2011 Mio. kr.	2010 Mio. kr.
Hybrid kernekapital	2.034	9,265	2009	Uden forfald	2.034	2.034
Hybrid kernekapital i alt					2.034	2.034
Sikring af renterisiko til dagsværdi					11	27
I alt					2.045	2.061
Renter					187	187
Omkostninger ved optagelse					-	-
Beløb medregnet i basiskapitalen ultimo året					2.045	2.061
Dagsværdien udgør					2.034	2.043

Den hybride kernekapital forrentes med 9,265 pct. point p.a. og er optaget i DKK. Renten vil blive forøget, såfremt Realkredit Danmark udbetaler et udbytte større end 2,1 mia. kr. p.a. Lånet kan tidligst indfries den 11. maj 2012, medmindre separat aftale træffes. Fra 11. maj 2012 til og med 10. maj 2014 kan indfrielse ske til kurs 100, og kun såfremt kernekapitalprocenten er mindst 12 eller erstattes af anden kapital af samme eller højere tabsabsorberende karakter. Fra 11. maj 2014 til og med 10. maj 2015 kan indfrielse ske til kurs 105, mens indfrielse fra 11. maj 2015 kan ske til kurs 110. Indfrielse forudsætter i alle tilfælde godkendelse fra Finanstilsynet. Lånet forventes indfriet den 11. maj 2012.

## 31 Risikovægtede aktiver (RWA)

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2011	2010	2011	2010
Kreditrisiko, IRB metoden	108.003	93.080	107.917	92.991
Kreditrisiko, standardmetoden	7.120	6.614	7.522	7.014
Modpartsrisiko	1.510	142	1.510	142
Kreditrisiko i alt	116.633	99.836	116.949	100.147
Markedsrisiko	5.787	8.014	5.787	8.014
Operationel risiko	7.113	7.420	6.949	7.244
I alt	129.533	115.270	129.685	115.405

Solvens- og kernekapitalprocent er opgjørt efter CRD. Risikovægtede aktiver efter Basel I regelsættet udgør 401.188 mio. kr. ultimo 2011 (2010: 396.049 mio. kr.). Det medførte et kapitalbehov efter overgangsreglerne på 80 pct. af kapitalkravet på 8 pct. af de risikovægtede aktiver efter Basel I svarende til 25.676 mio. kr. i 2011 (2010: 25.347 mio. kr.).

For opgørelse af det individuelle solvensbehov, som ikke er omfattet af revision, henvises til hjemmesiden [www.rd.dk](http://www.rd.dk)

# Noter

Note	Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2011	2010	2011	2010
32	<b>Aktiver stillet som sikkerhed</b>				
	Over for Danmarks Nationalbank er der i forbindelse med clearing stillet sikkerhed i				
	Obligationer til dagsværdi	21.210	32.584	21.210	32.584
	heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	21.210	32.584	21.210	32.584
	Aktiver solgt som led i repo-forretninger udgør				
	Obligationer til dagsværdi	20.763	9.153	20.763	9.153
	heraf udgør obligationer udstedt af Realkredit Danmark	8.399	6.532	8.399	6.532

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

Behovet for supplerende sikkerhed for SDRO obligationer udgjorde 34,5 mia. kr. ultimo 2011 mod 29,7 mia. kr. ultimo 2010.

### 33 Eventualforpligtelser

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

Realkredit Danmark hæfter som sponsorvirksomhed for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasses forpligtelser. Se i øvrigt omtalen i note 25.

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

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

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2011	2010	2011	2010
<b>Garantier mv.</b>				
Øvrige garantier	4	4	4	4
I alt	4	4	4	4
<b>Andre eventualforpligtelser</b>				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende nedsparingslån	275	414	275	414
Øvrige forpligtelser	116	106	98	88
I alt	391	520	373	502
Eventualforpligtelser i alt	395	524	377	506

### Realkredit Danmark som leasingtager

Realkredit Danmark er leasingtager i en række operationelle leasingaftaler. Operationelle leasingaftaler er aftaler, hvor Realkredit Danmark koncernen for en aftalt periode har brugsretten til et aktiv mod betaling af leasingydelse, uden at de væsentligste risici og afkast forbundet med aktivet er overtaget. Aftalerne omfatter primært leasing af biler. Minimumsleasingydelse udgør ultimo 2011 2 mio.kr. (2010: 2 mio. kr.).

# Noter

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

## 34 Transaktioner med nærtstående parter

Transaktioner med nærtstående parter indgås og afregnes på markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis. Der har i 2011 ikke været usædvanlige transaktioner med associerede og tilknyttede virksomheder.

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

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2011	2010	2011	2010
Selskabet har betalt Danske Bank A/S for formidling, håndtering og garantistillelse for realkreditudlån	814	986	814	986
Selskabet har modtaget honorarer fra Danske Bank A/S for henvisning af kunder og for ejendomsvurderinger	85	97	85	97
Selskabets it-drift og -udvikling, porteføljevaltning og økonomifunktion mv. varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor	346	325	322	300
Selskabet har modtaget renter af mellemværender med Danske Bank A/S	47	387	46	386
Selskabet har modtaget renter af realkreditudlån optaget af søsterselskab	40	49	40	49
Selskabet har betalt renter af mellemværender med Danske Bank A/S	461	394	461	394
Tilgodehavender hos Danske Bank A/S	31.504	28.791	31.402	28.694
Realkreditudlån til søsterselskab	2.412	2.532	2.412	2.532
Tagsgarantier fra Danske Bank A/S	49.440	48.578	49.440	48.578
Øvrige garantier fra Danske Bank A/S	38.750	44.051	38.750	44.051
Gæld til Danske Bank A/S	19.326	27.408	19.326	27.408
A.P. Møller - Mærsk Gruppen og A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal er part med betydelig indflydelse på Danske Bank A/S og dermed Realkredit Danmark A/S.				
Transaktioner med denne part har udgjort				
Realkreditudlån	6	6	6	6
Renteindtægter	-	-	-	-
Gebyrer for ejendomsinformation betalt til associeret virksomhed	-	2	-	2

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

Transaktioner med nærtstående pensionskasse er omtalt i note 25.

## 35 Lån mv. til ledelsen

Realkreditudlån ydet på markedsvilkår til

Bestyrelse	14	9	14	9
Direktion	13	12	13	12
Bestyrelse og direktion i Danske Bank A/S	35	29	35	29

# Noter

## Realkredit Danmark koncernen

Note	Mio. kr.				
36	<b>Indberetning til Finanstilsynet</b>				
	For resultat og egenkapital kan forskellen mellem koncernens IFRS-regnskab og indberetning til Finanstilsynet specificeres således	Resultat 2011	Resultat 2010	Egenkapital 31. dec. 2011	Egenkapital 31. dec. 2010
	Koncernens opgørelse efter IFRS	1.874	1.721	44.757	42.883
	Domicilejendomme	-	-	62	62
	Pensionsforpligtelser	66	8	-175	-241
	Skattemæssig effekt	-17	-2	28	44
	Koncernens opgørelse efter Finanstilsynets regelsæt	1.923	1.727	44.672	42.748

## Realkredit Danmark koncernen

37	Finansielle instrumenter indregnet til dagsværdi				
		Noterede priser	Observerbare input	Ikke-observerbare input	I alt
	2011				
	Obligationer til dagsværdi	17.289	-	-	17.289
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	723.754	-	723.754
	Aktier	-	-	2	2
	Derivater	-	175	-	175
	I alt	17.289	723.929	2	741.220
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	695.080	-	-	695.080
	Derivater	-	648	-	648
	I alt	695.080	648	-	695.728
	2010				
	Obligationer til dagsværdi	21.679	-	-	21.679
	Realkreditudlån til dagsværdi	-	704.449	-	704.449
	Aktier	-	-	1	1
	Derivater	-	310	-	310
	I alt	21.679	704.759	1	726.439
	Udstedte realkreditobligationer til dagsværdi	671.644	-	-	671.644
	Derivater	-	87	-	87
	I alt	671.644	87	-	671.731

Dagsværdien er det beløb, som et finansielt aktiv kan handles til mellem uafhængige parter. Hvis der eksisterer et aktivt marked, anvendes markedsprisen i form af en noteret pris eller priskvotering.

Værdiansættelsesteknikker anvendes generelt til OTC derivater og unoterede aktier. De oftest anvendte værdiansættelsesmodeller inkluderer prissætning af forretninger med fremtidig afvikling og swapmodeller, der anvender nutidsværdiberegninger. Værdiansættelsen bygger i al væsentlighed på observerbare input.

For realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer er indregningen baseret på dagsværdien på de udstedte realkreditobligationer. Der justeres for dagsværdien af kreditrisikoen på realkreditudlånene, jævnfør anvendt regnskabspraksis.

# Noter

## Realkredit Danmark A/S

Note	Mio. kr.				
		2011		2010	
		Regnskabsmæssig værdi	Amortiseret/nominal værdi	Regnskabsmæssig værdi	Amortiseret/nominal værdi
38	<b>Regnskabsmæssig sikring til dagsværdi</b>				
	Efterstillede kapitalindskud	2.045	2.034	2.061	2.034
	Risikoafdækkede finansielle instrumenter				
	Derivater	20	2.034	38	2.034

Resultateffekten vedr. regnskabsmæssig sikring af renterisikoen på det fastforrentede kapitalindskud med renteswaps udgjorde i 2011 netto -2 mio. kr. (2010: -1 mio. kr.) sammensat af en gevinst på det sikrede instrument på 16 mio. kr. (2010: -24 mio. kr.) og et tab på det sikrende derivat på 18 mio. kr. (2010: 23 mio. kr.) Nettoeffekten er indregnet i resultatopgørelsen.

## RISIKOSTYRING

### Kapitalgrundlag

Realkredit Danmark har tilladelse til at drive realkreditvirksomhed og er som følge heraf underlagt et kapitalkrav i medfør af Lov om finansiel virksomhed. De danske kapitaldækningsregler er baseret på EU's kapitaldækningsdirektiver (CRD) og finder anvendelse på såvel moderselskabet som koncernen.

Kapitaldækningsreglerne tager udgangspunkt i et minimumskapitalkrav på 8 % af de vægtede aktiver. Et detaljeret regelsæt fastlægger såvel opgørelse af kapital som risici (risikovægtede poster). Kapitalen omfatter kernekapital og efterstillet kapital. Forskellen mellem den regnskabsmæssige egenkapital og kernekapitalen samt de risikovægtede poster fremgår af Kapitalforhold.

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

Koncernens tilstrækkelige basiskapital samt individuelle solvensbehov skal i henhold til særlige krav i dansk lovgivning offentliggøres kvartalsvist. Der henvises til hjemmesiden [www.rd.dk](http://www.rd.dk) for en nærmere redegørelse.

### Kreditrisiko

Kreditrisikoen på et realkreditlån bestemmes alt overvejende af to faktorer, nemlig risikoen for, at låntager ikke kan opfylde sin tilbagebetalingsforpligtelse, samt det forventede tab, såfremt kunden ikke tilbagebetaler, hvilket i stor udstrækning afhænger af værdien af ejendommen. Disse to faktorer benævnes hyppigt ved forkortelserne "PD" (Probability of Default) og "LGD" (Loss Given Default). Jo større PD og LGD, jo større er risikoen på et lån.

Kreditprocessen er i høj grad bygget op om ovennævnte to elementer. Vurderingen, om en kunde har evne og vilje til at betale ydelser på lånet, sker i de fleste tilfælde decentralt. De største kunder håndteres imidlertid i en central storkundeafdeling, som har ekspertisen i forhold til dette kundesegment. Realkredit Danmark fortsatte i 2011 en forsigtig kreditgivning og støttede op om koncernens bestående og nye kreditværdige kunder. Ved kreditvurdering forudsættes kundens tilbagebetalingsevne af et fastforrentet lån med afdrag, selv om der ydes FlexLån®.

I de tilfælde, hvor kreditrisikoen bedømmes at være større, videregives kreditbevillingen til den centrale Kreditafdeling. En høj kreditrisiko kan være et resultat af, at der er tale om en mindre stærk kunde (høj PD), men kan også skyldes forventningen om en højere LGD, f.eks. at det er en sværere omsættelig ejendomstype, som vil miste en stor del af sin værdi ved en eventuel tvangsrealisering. Meget store lån skal bevilges i Realkredit Danmarks direktion eller bestyrelse.

Realkredit Danmark anvender kundeklassifikationsmodeller som et centralt værktøj i beslutningen af, hvor lånet kan bevilges.

Afhængig af kundens låneengagement og kundetype klassificeres kunden ved hjælp af ratingmodeller eller statistisk baserede scoremodeller. Ratingmodellerne bygger typisk på kundens regnskab, brancheinformationer samt en vurdering af virksomhedens ledelses- og konkurrenceforhold. Ratingen vurderes i den centrale kreditfunktion af en ratingspecialist og en bevil-

lingsansvarlig, inden den fastsættes. Kundens rating oversættes til en PD.

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

Kundeklassifikationsmodellerne inddeler kunder i 11 ratingkategorier, med kategori 1 som den mest kreditværdige.

### Portefølje fordelt efter kundetype og ratingkategori (Mia. kr.)

Ratingkategori	Privat	Erhverv	2011	2010
			I alt	I alt
1	5	-	5	12
2	29	3	32	36
3	47	61	108	94
4	94	30	124	86
5	99	34	133	132
6	61	63	124	133
7	53	48	101	111
8	26	28	54	61
9	7	12	19	20
10	4	11	15	12
11	3	8	11	9
I alt	428	298	726	706

### Sandsynlighed for misligholdelse (PD) (%)

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

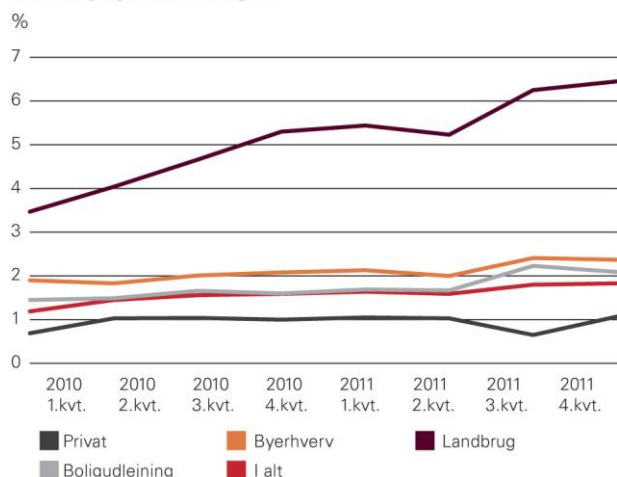
Den fortsat svage konjunkturudvikling afspejler sig i kundeklassifikationerne. Kunderne var generelt marginalt dårligere klassificeret end for et år siden, hvilket også kan aflæses i den gennemsnitlige PD, som steg en anelse gennem 2011



# Noter

## Note

### Udvikling i gennemsnitlig PD



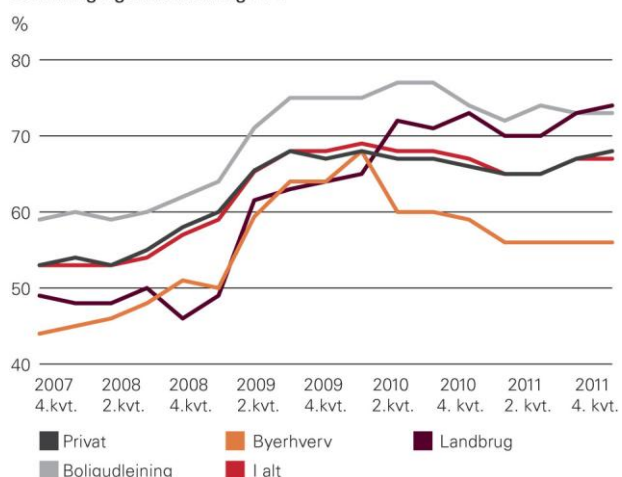
Et trægt ejendomsmarked uden prisstigninger betyder, at udviklingen i den gennemsnitlige belåningsgrad i forhold til ejendommens værdi (LTV) overordnet set var uændret gennem 2011.

Den overordnede LTV var både ved årets start og slutning opgjort til 67%.

Den uændrede LTV betyder, at LGD, alt andet lige, ligeledes i gennemsnit vil være uændret.

Antallet af ejendomme, som Realkredit Danmark har måttet overtage på tvangsauktion, faldt i 2011 sammenholdt med 2010. I 2011 overtog Realkredit Danmark 217 ejendomme på tvangsauktion mod 235 året før.

### Udvikling i gennemsnitlig LTV



Udlånsporteføljen var fortsat sikkert placeret. 84 % af porteføljen var således placeret inden for 60% af ejendomsværdierne, og 63 % var placeret inden for 40 % af ejendommens værdi.

### Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2011

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	143	123	92	54	16	428
Byerhverv	43	35	23	6	2	109
Landbrug	16	14	10	6	4	50
Boligudlejning	50	35	25	16	13	139
Vægtet fordeling	35%	28%	21%	11%	5%	100%
I alt, mia. kr.	252	207	150	82	35	726

### Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommens værdi 31.12.2010

Sektor, %	0-20	20-40	40-60	60-80	>80	I alt Mia. kr.
Private	143	123	89	49	14	418
Byerhverv	41	32	21	9	2	105
Landbrug	17	14	10	6	4	51
Boligudlejning	47	33	24	16	12	132
Vægtet fordeling	35%	29%	20%	11%	5%	100%
I alt, mia. kr.	248	202	144	80	32	706

### Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori 2011

Rating-kategori	Loan to Value					I alt Mia. kr.
	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%	
1	2	2	1	-	-	5
2	15	10	5	2	-	32
3	41	29	20	10	8	108
4	47	36	24	13	4	124
5	45	39	29	15	5	133
6	41	35	27	15	6	124
7	32	29	22	13	5	101
8	17	15	12	7	3	54
9	5	5	4	3	2	19
10	4	4	4	2	1	15
11	3	3	2	2	1	11
I alt	252	207	150	82	35	726

# Noter

Note

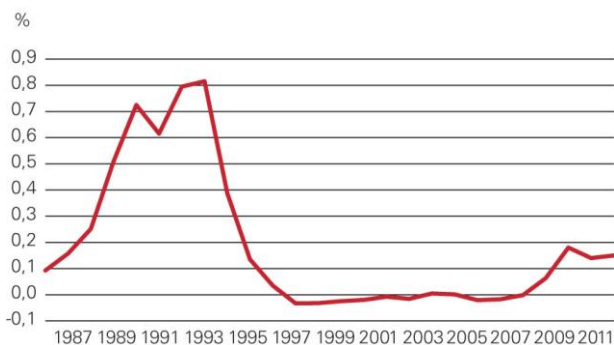
## Portefølje fordelt efter Loan To Value og ratingkategori 2010

Rating-kategori	Loan to Value					I alt
	0-20%	20-40%	40-60%	60-80%	80-100%	
1	6	4	2	-	-	12
2	16	11	6	2	1	36
3	37	26	16	9	6	94
4	36	26	15	7	2	86
5	46	39	28	15	4	132
6	43	38	29	17	6	133
7	33	31	25	16	6	111
8	19	17	14	8	3	61
9	6	5	4	3	2	20
10	3	3	3	2	1	12
11	3	2	2	1	1	9
I alt	248	202	144	80	32	706

Det fremgår af figuren på forrige side, at kun 7 mia. kr. var lån med LTV større end 80 % givet til kunder med en af de 4 dårligste klassifikationer. Dette svarer til 1,0 % af den samlede portefølje.

I 2010 kunne der efter to års markante stigninger noteres et fald i årets nedskrivninger på udlån. I 2011 var der en lille stigning sammenholdt med 2010 - fra 976 mio. kr. i 2010 til 1.057 mio. kr. i 2011. Årets tab og nedskrivninger var dog fortsat under niveauet fra 2009. I historisk perspektiv var tabene fortsat på et moderat niveau. Årets tab og nedskrivninger udgjorde således blot 0,15 % af det samlede realkreditudlån, hvilket lå langt fra niveauerne i starten af 1990-erne.

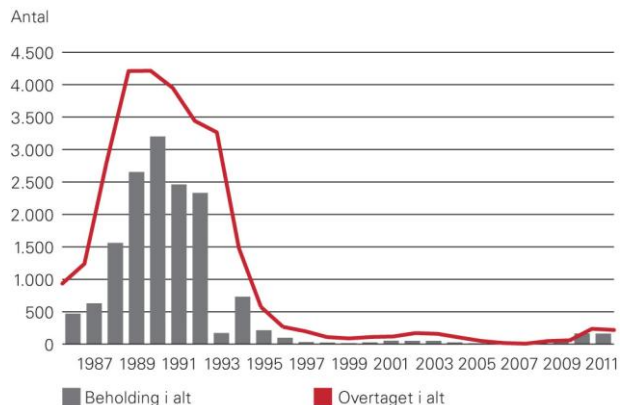
### Historiske tabsprocenter



Set i historisk sammenhæng er antallet af ejendomme, som overtages under den aktuelle krise, markant lavere end under krisen i starten af 1990-erne, hvor der i det værste år blev overtaget mere end 4.000 ejendomme.

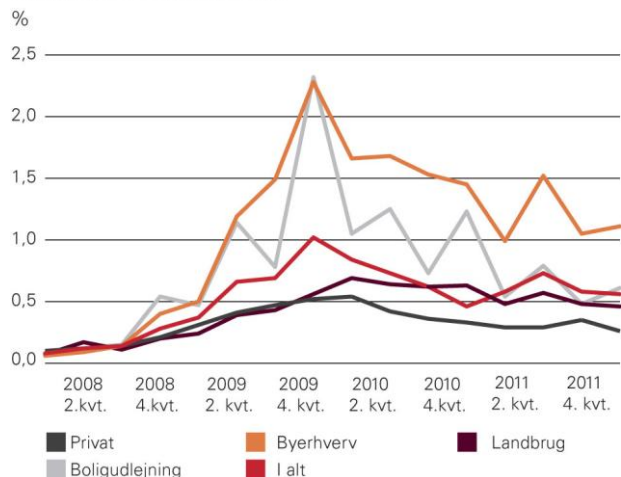
Beholdningen af overtagne ejendomme udgjorde ultimo 2011 161 mod 164 ejendomme ultimo 2010. I starten af 1990erne var beholdningen på et tidspunkt oppe på 3.200 ejendomme

### Beholdning af overtagne ejendomme



Realkredit Danmark var i et vist omfang dækket mod tab, idet Danske Bank stiller en tabsgaranti for lån, der formidles via banken. Garantien opgøres som den del af lånet, som på udbetalingstidspunktet ligger inden for de yderste 20 % af de lovgivningsmæssige lånegrænser. Et samlet udlån på 223 mia. kr. var delvist dækket af en sådan tabsgaranti ved udgangen af 2011. Den samlede garanti udgjorde 49 mia. kr.

### 3 måneders restanceprocent



Restanceprocenterne, opgjort som andelen af de forfaldne ydelser, som ikke er betalt 3½ måned efter sidste rettidige betalingsdag, fortsatte i 2011 det fald, som noteredes i 2010. Restanceprocenten vedrørende septemberterminen 2011 udgjorde 0,46 mod 0,63 året før.

# Noter

Note

Ydelsesrestancer	Udlånsportefølje Mio. kr.		Loan to value %		Ydelsesrestance Sept.-termin i %	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Privat	426.259	418.386	68	66	0,26	0,33
Byerhverv	109.681	105.602	56	59	1,11	1,45
Landbrug	50.837	51.302	74	73	0,56	0,46
Boligudlejning	139.042	130.988	73	74	0,61	1,23
Udlån i alt	725.819	706.278	67	67	0,46	0,63

## Enkeltnavnskoncentration

I henhold til Lov om finansiel virksomhed § 145 må engagementet med én kunde eller en gruppe af indbyrdes forbundne kunder efter fradrag for særligt sikre krav ikke overstige 25 % af basiskapitalen. Koncernen havde i 2011 ikke engagementer, som oversteg grænserne fastlagt i § 145.

Med virkning fra 1. december 2011 indgår eksponering fra dækkede obligationer ikke i opgørelsen af store engagementer.

Krediteksponering til koncerner, som udgør 10 % eller mere af basiskapitalen udgjorde ultimo 2011 5.290 mio. kr. (2010: 5.137 mio.kr.). Ved udgangen af 2011 overstiger ingen engagementer 20 % af basiskapitalen, mens 1 engagement overstiger 10 %, når der ses bort fra koncerninterne mellemværender. Hvis eksponeringen fra dækkede obligationer ikke indgik i opgørelsen af store engagementer ultimo 2010, ville antallet af store engagementer udgøre 1.

# Noter

## Note

### Markedsrisiko

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for selskabets rente-, aktie- og valutakursrisiko i overensstemmelse med bestemmelserne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. Risiciene opgøres, overvåges og rapporteres løbende. Overholdelsen af det lovbestede balanceprincip eliminerer rente-, valuta- og likvidetsrisikoen for hovedparten af Realkredit Danmarks aktiver og forpligtelser.

### Renterisiko

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

På udlånsvirksomheden må forskellen mellem indbetalinger af renter og afdrag på udlån og udbetalinger på udstedte obligationer efter lovgivningens regler højst indebære en renterisiko på 1 % af basiskapitalen, det vil sige 464 mio. kr. Ved udgangen af 2011 udgjorde denne renterisiko 21 mio. kr., der er uændret i forhold til året før.

Renterisikoen på øvrige aktiver og forpligtelser samt ikke balanceførte poster, herunder især egenbeholdningen, må efter lovgivningens regler maksimalt udgøre 8 % af basiskapitalen, det vil sige 3.714 mio. kr. Ved udgangen af 2011 udgjorde renterisikoen på disse poster 325 mio. kr. mod 514 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 346 mio. kr. ved udgangen af 2011, svarende til 0,75 % af basiskapitalen.

Året før udgjorde renterisikoen 535 mio. kr.

### Likvidetsrisiko

Realkredit Danmark finansierer løbende udlånsaktiviteterne ved udstedelse af obligationer, hvorfor likvidetsrisikoen er meget begrænset. Det danske obligationsmarked har været velfungerende også i løbet af de sidste 3 år.

### Aktiekursrisiko

Aktiekursrisiko opgøres som kursværdien af koncernens beholdninger af aktier og kapitalandele mv. Der er fastlagt interne rammer for, hvor stor den samlede aktiekursrisiko må være. Ved udgangen af 2011 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 210 mio. kr. mod 208 mio. kr. året før.

### Valutakursrisiko

Koncernen har kun meget små uafdækkede valutapositioner. Valutakursrisikoen opgøres efter Finanstilsynets valutakursindikator 2 og må efter lovgivningens regler højst udgøre 0,1 % af basiskapitalen, det vil sige 46 mio. kr. Ved udgangen af 2011 udgjorde valutakursrisikoen 0 mio. kr. mod 0 mio. kr. året før.

### Derivater

Derivater anvendes til afdækning af risici inden for realkreditvirksomheden samt til sikring af renterisikoen på fastforrentede forpligtelser og optages til dagsværdi i regnskabet. Markedsrisiciene på disse indgår i opgørelsen af de ovenfor nævnte risici.

### Pensionsrisiko

Koncernens pensionsrisiko udgør den risiko, som koncernen har for krav om yderligere betalinger i ydelsesbaserede pensionsordninger til nuværende og/eller forhenværende medarbejdere. Koncernens målsætning er at reducere pensionsrisikoen i de ydelsesbaserede pensionsordninger på linje med håndteringen af de øvrige risici i koncernen. Dette gøres bl.a. ved at matche pensionsforpligtelser med tilsvarende aktiver for så vidt angår primært løbetid og volatilitet. Der henvises i øvrigt til note 25 for præsentationen af koncernens ydelsesbaserede pensionsordning.

Afledte finansielle instrumenter	31.12.2011			31.12.2010			
	Mio. kr.	Nominal værdi	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi	Nominal værdi	Positiv markedsværdi	Negativ markedsværdi
<b>Rentekontrakter</b>							
Terminer/futures, køb		157.810	125	-	171.744	209	1
Terminer/futures, salg		121.576	29	647	59.277	61	85
Swaps		-	-	-	-	-	-
<b>Valutakontrakter</b>							
Terminer/futures, køb		-	-	-	1	-	-
Terminer/futures, salg		7	-	-	-	-	-
Rente- og valutakontrakter med handelsformål, i alt			154	647		270	86
<b>Uafviklede spotforretninger</b>							
Rentekontrakter, køb		846	1	-	293	1	-
Rentekontrakter, salg		2.146	-	1	3.103	1	1
Valutakontrakter, køb		-	-	-	-	-	-
Uafviklede spotforretninger i alt			1	1		2	1
Derivater anvendt til regnskabsmæssig sikring		2.034	20	-	2.034	38	-

Alle afledte finansielle instrumenter har en løbetid på under 1 år.

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

## Udvikling i Realkredit Danmark A/S udlånsaktiviteter i Danmark i 2. halvår 2011

Realkredit Danmark optog i maj 2009 et ansvarligt lån hos den danske stat i form af hybrid kernekapital på 2 mia. kr. Ifølge dansk lovgivning skal et institut, som har modtaget kapitalindskud fra den danske stat, halvårligt redegøre for udviklingen i instituttets udlån i Danmark.

Realkredit Danmark yder lån mod pant i alle typer fast ejendom på basis af en vurdering af ejendommens værdi og kundens betalingsevne og –vilje. Værdiansættelsen af de belånte ejendomme sker i overensstemmelse med lovgivningen til aktuelle markedsværdier under hensyntagen til forventede, forestående prisfald. Realkredit Danmarks lån er uopsigelige fra kreditors side, bortset fra misligholdelse og de øvrige forfaldsgrunde, der fremgår af pantebrevet.

Som udgangspunkt yder Realkredit Danmark lån op til de lovbestemte lånegrænser, dog yder Realkredit Danmark fortsat kun lån til byerhvervs- og landbrugsejendomme inden for 60 % af værdiansættelsen.

Private kunder skal kunne sandsynliggøre betalingsevnen ved dokumentation af indkomst, der efter låneoptagelsen giver et passende rådighedsbeløb beregnet på basis af et 30-årigt fastforrentet annuitetslån. Alle kunder skal ved lån til ny bolig som udgangspunkt have solgt den hidtidige bolig, medmindre kunden kan sandsynliggøre sin betalingsevne ved salg væsentligt under udbudspris og med lang salgsperiode.

Ved lån til erhvervs-kunder lægges der vægt på, at kunden kan sandsynliggøre betalingsevnen ved likviditet fra den løbende drift. Der er forhøjede krav til kundens bonitet ved belåning af ejendomstyper, som erfaringsmæssigt kan give store tab, herunder ejendomme med begrænset eller ringe alternativ anvendelse, og ejendomme, der anvendes af kunder inden for svage eller konjunkturfølsomme brancher.

Ved kreditbedømmelsen er der stor fokus på kundens likviditet, herunder risikoen for tomgang.

Realkredit Danmark opkræver et bidrag som en andel af lånets restgæld. På privatmarkedet afhænger bidraget af lånets sikkerhedsmæssige placering, mens bidraget på erhvervsmarkedet først og fremmest afhænger af kundens bonitet.

Realkredit Danmark har i 2. halvår 2011 foretaget en konjunkturtilpasning af retningslinjerne for kreditvurdering af visse erhvervssegmenter. I forbindelse med den løbende refinansiering af FlexLån® er der indført kursskæring på 5 basispunkter. Kursskæringen træder i kraft i forbindelse med refinansieringen af FlexLån® ultimo 2011.

Private kunders kreditefterspørgsel, forstået som det lånebeløb private kunder ansøgte om, var uændret i 2. halvår 2011 sammenlignet med 1. halvår 2011. For eksisterende kunder steg kreditefterspørgslen inklusive omlægning af lån med 1%. Kreditefterspørgslen fra nye kunder faldt i 2. halvår 2011. Antallet af bevilligede ansøgninger udgjorde 93% i 2. halvår. For eksisterende kunder udgjorde andelen af bevilligede ansøgninger 95%. Andelen af bevilligede ansøgninger til nye kunder faldt i 2. halvår 2011.

Danske erhvervs-kunders kreditefterspørgsel faldt i 2. halvår 2011. En stigende efterspørgsel blandt eksisterende kunder blev modsvaret af en faldende kreditefterspørgsel fra nye kunder gennem 2. halvår. Andelen af låneansøgninger fra eksisterende kunder, som blev bevilget, faldt i forhold til 1. halvår 2011 og udgjorde 89% i 2. halvår 2011. Andelen af bevilligede ansøgninger til nye kunder var tilsvarende lavere i 2. halvår 2011.

En brancheopdeling af erhvervs-kunder fremgår af tabellen nedenfor. Tabellen viser udviklingen i udlån samt uigenkaldelige kredittilsagn og garantier før nedskrivninger vedrørende kunder i Realkredit Danmark A/S med pant i danske ejendomme. Eksponeringen mod erhvervs-kunder steg i 2. halvår 2011 med 10,7 mia. kr., mens eksponeringen mod private kunder steg med 12,0 mia. kr.

## Udviklingen i udlån samt uigenkaldelige kredittilsagn og garantier vedrørende kunder i Realkredit Danmark A/S med pant i danske ejendomme

Mio. kr.	31. dec. 2011		30. juni 2011	
	Nye kunder	Eksisterende kunder	I alt	I alt
<b>Erhvervs-kunder</b>				
Erhvervs-ejendomme	3.821	102.672	106.493	104.638
Landbrug	988	49.415	50.403	49.915
Øvrige	5.193	134.097	139.290	130.892
Erhvervs-kunder i alt	10.002	286.184	296.186	285.445
<b>Privat-kunder</b>				
Boligrelateret udlån	16.636	404.933	421.569	409.563
I alt	26.638	691.117	717.755	695.008

Nye kunder er defineret som kunder, Realkredit Danmark ikke har ydet lån de seneste 12 måneder.

Denne redegørelse er tillige offentliggjort separat i henhold til lovgivningens krav og kan findes på [www.rd.dk/Omrd](http://www.rd.dk/Omrd).

# Noter

Note

Mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen				
	2011	2010	2009	2008	2007
<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	4.261	4.440	5.333	4.424	4.225
Kursreguleringer	125	-446	287	607	235
Udgifter til personale og administration	928	892	978	1.003	1.184
Nedskrivninger på udlån	1.057	976	1.267	422	-10
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	5	-4	2	10
Årets resultat	1.874	1.721	2.594	2.810	2.592
Udlån	724.592	705.342	692.095	670.362	628.142
Egenkapital	44.757	42.883	41.162	38.568	35.758
Aktiver i alt	776.560	757.621	746.343	710.922	694.203

## NØGLETAL

Solvensprocent	35,8	39,4	44,6	56,6	10,5
Kernekapitalprocent	35,4	38,8	44,2	56,5	10,5
Egenkapitalforrentning før skat (%)	5,7	5,5	8,7	10,1	10,0
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	4,3	4,1	6,5	7,6	7,5
Indtjening pr. omkostningskrone	2,26	2,22	2,54	3,62	3,91
Valutaposition (%)	0,7	0,7	2,4	4,2	1,9
Udlån i forhold til egenkapital	16,2	16,4	16,9	17,4	17,6
Årets udlånsvækst (%)	0,6	1,6	1,4	5,4	6,4
Årets nedskrivningsprocent	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0

## Realkredit Danmark A/S

<b>HOVEDTAL</b>					
Netto rente- og gebyrindtægter	4.258	4.437	5.329	4.413	4.214
Kursreguleringer	125	-446	287	607	235
Udgifter til personale og administration	761	778	1.008	820	1.089
Nedskrivninger på udlån	1.055	974	1.265	417	-10
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	1	15	-13	15	47
Årets resultat	1.923	1.727	2.492	2.853	2.572
Udlån	724.541	705.288	692.040	670.320	628.103
Egenkapital	44.672	42.748	41.020	38.528	35.685
Aktiver i alt	776.446	757.438	746.170	710.871	694.116

## NØGLETAL

Solvensprocent	35,8	39,4	44,5	56,8	10,5
Kernekapitalprocent	35,4	38,8	44,2	56,7	10,5
Egenkapitalforrentning før skat (%)	5,9	5,5	8,4	10,3	9,9
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	4,4	4,1	6,3	7,7	7,5
Indtjening pr. omkostningskrone	2,41	2,31	2,46	4,07	4,14
Valutaposition (%)	0,7	0,7	2,4	4,2	1,9
Udlån i forhold til egenkapital	16,2	16,5	16,9	17,4	17,6
Årets udlånsvækst (%)	0,6	1,6	1,4	5,4	6,4
Årets nedskrivningsprocent	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0

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

# Noter

Note	Selskabs- kapital 1.000 enheder	Årets resultat Mio. kr.	Egen- kapital Mio. kr.	Ejer- andel %
<b>Koncernoversigt</b>				
<b>Realkredit Danmark A/S, København</b>	630.000 DKK	1.923	44.672	
<b>Dattervirksomheder</b>				
<b>Ejendomsrådgivningsvirksomhed</b>				
home a/s, Århus	15.000 DKK	1	201	100
<b>Associerede virksomheder</b>				
<b>Ejendomsinformation</b>				
e-nettet Holding A/S, København (regnskabsår 1/1 - 31/12)	11.000 DKK	-4	58	22
For e-nettet Holding A/S kan desuden oplyses: Aktiver i alt 198 mio. kr. Forpligtelser i alt 141 mio. kr. Indtægter i alt 23 mio. kr.				

Regnskabsoplysninger er anført ifølge selskabernes seneste offentliggjorte årsrapport.

# Noter - Serieregnskaber

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

Note	Mio. kr.	Jysk Grundejer- Kredit- forening	Ny jyske Kjøbstad- Credit- forening	Ny Jysk Grundejer- Kredit- forening	Østifternes Kredit- forening	Grund- ejernes Hypotek- forening	Provins- hypotek- foreningen for Danmark
<b>Resultatopgørelse</b>							
		1,5	1,2	0,0	3,2	0,0	0,0
1	Udlånsindtægter						
	Renter mv., netto	1,9	1,4	5,7	5,6	0,0	0,1
1	Administrationsudgifter mv.	3,7	4,9	0,0	12,6	0,0	0,1
	Nedskrivninger på udlån	2,6	1,3	0,0	0,7	0,0	0,0
	Skat	-0,7	-0,9	1,4	-1,1	0,0	0,0
2	Årets resultat	-2,2	-2,7	4,3	-3,4	0,0	0,0
<b>Balance - aktiver</b>							
	Realkreditudlån mv.	481,5	268,1	0,0	1.037,8	0,0	1,1
	Øvrige aktiver	97,1	70,4	0,0	299,3	0,0	2,0
	Aktiver i alt	578,6	338,5	0,0	1.337,1	0,0	3,1
<b>Balance - passiver</b>							
3	Udstedte obligationer	503,5	285,3	0,0	1.115,4	0,0	1,8
	Øvrige passiver	12,5	7,3	0,0	29,0	0,0	0,0
4	Egenkapital	62,6	45,9	0,0	192,7	0,0	1,3
5	Passiver i alt	578,6	338,5	0,0	1.337,1	0,0	3,1
Serier uden tilbagebetalingspligt							
	Mio. kr.	Danske Kredit	SDRO S	SDRO T	Andre reserver	I alt	
<b>Resultatopgørelse</b>							
	Udlånsindtægter	57,9	8,2	2.546,5	5,8	973,4	3.597,7
1	Renter mv., netto	14,4	2,9	974,2	0,0	378,5	1.384,7
1	Administrationsudgifter mv.	37,7	17,0	800,7	5,8	469,2	1.351,7
	Nedskrivninger på udlån	-13,1	54,5	780,0	0,0	228,8	1.054,8
	Skat	11,9	-15,1	485,0	0,0	161,8	642,3
2	Årets resultat	35,8	-45,3	1.455,0	0,0	492,1	1.933,6
<b>Balance - aktiver</b>							
	Realkreditudlån mv.	21.940,1	1.264,1	499.199,9	17.331,3	182.833,6	724.357,5
	Øvrige aktiver	2.333,5	179,3	80.590,6	181.543,5	30.819,0	295.934,7
	Aktiver i alt	24.273,6	1.443,4	579.790,5	198.874,8	213.652,6	1.020.292,2
<b>Balance - passiver</b>							
3	Udstedte obligationer	23.258,6	1.365,0	535.592,8	192.249,8	196.843,7	951.215,9
	Øvrige passiver	566,4	31,4	13.966,3	4.345,9	5.257,0	24.215,8
4	Egenkapital	448,6	47,0	30.231,4	2.279,1	11.551,9	44.860,5
5	Passiver i alt	24.273,6	1.443,4	579.790,5	198.874,8	213.652,6	1.020.292,2



# Noter - Serieregnskaber

Note	Mio. kr.	
1	<p>Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 1 og 2, er renter m.v., netto fordelt på de enkelte serier med den andel, der svarer til den relative størrelse af seriereservefonden i forhold til de øvrige seriereservefonde.</p> <p>Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, §3, stk. 3, er administrationsudgifter m.v. med Finanstilsynets godkendelse fordelt på de enkelte foreninger ved anvendelse af en fordelingsnøgle, hvori antallet af lån i den pågældende forening indgår med vægten 3 og lånenes hovedstol med vægten 1. Samme fordelingsnøgle anvendes ved den videre fordeling på de enkelte serier/seriereservefonde, dog sker fordelingen på serier i foreninger fra før 1972 i overensstemmelse med de pågældende foreningers statutter m.v.</p>	2011
2	<p><b>Årets resultat serieregnskaber</b></p> <p>Årets resultat ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 1.923,3</p> <p>Overførte andele til andre reserver mv. 9,0</p> <p>Opskrivning af ejendomme ført på egenkapital 1,3</p> <hr/> <p>Årets resultat serieregnskaber 1.933,6</p>	
3	<p><b>Udstedte obligationer serieregnskaber</b></p> <p>Udstedte obligationer ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 695.080,3</p> <p>Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 239.019,1</p> <p>Periodiserede renter egne obligationer 17.116,5</p> <hr/> <p>Udstedte obligationer serieregnskaber 951.215,9</p>	
4	<p><b>Egenkapital serieregnskaber</b></p> <p>Egenkapital ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 44.672,5</p> <p>Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972 188,0</p> <hr/> <p>Egenkapital serieregnskaber 44.860,5</p>	
5	<p><b>Balance serieregnskaber</b></p> <p>Balance ifølge Realkredit Danmark A/S' årsregnskab 776.446,3</p> <p>Egne realkreditobligationer, modregnes ikke i serieregnskaber 239.019,1</p> <p>Periodiserede renter egne obligationer 4.826,8</p> <hr/> <p>Balance serieregnskaber 1.020.292,2</p>	
6	<p><b>Overførsler til/fra tilbagebetalingspligtige reserver</b></p> <p>Der er i 2011 sket nedenstående til- eller fraførsler af midler (netto) mellem de enkelte foreninger og andre reserver.</p> <p>Overført fra/til egenkapital:</p> <p>Serier uden tilbagebetalingspligt 809,0</p> <p>Danske Kredit -7,7</p> <p>Andre reserver -801,3</p> <hr/> <p>I alt 0,0</p>	

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

# Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2011.

Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter Lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Endvidere er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder 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.

København, den 9. februar 2012

## Direktionen

Carsten Nøddebo Rasmussen  
administrerende direktør

Jens-Erik Corvinius  
direktør

## Bestyrelsen

Tonny Thierry Andersen  
formand

Per Skovhus  
næstformand

Kim Andersen

Henrik Ramlau-Hansen

Claus Bundgaard

Klaus Pedersen

# Revisionspåtegninger

## Intern Revisions påtegning

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realkredit Danmark A/S side 15-56 for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomst, balance, kapitalforhold og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og internationale standarder om revision. Dette kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risiko- og kapitalstyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 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 samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

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

København, den 9. februar 2012

Jens Peter Thomassen  
revisionschef

Jesper Siddique Olsen  
underdirektør

# Revisionspåtegninger

## De uafhængige revisorerers erklæringer

Til aktionærerne i Realkredit Danmark A/S

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Realkredit Danmark A/S side 15-56 for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomst, balance, kapitalforhold og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU (koncernregnskabet), lov om finansiel virksomhed (årsregnskabet for moderselskabet) samt danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 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 samt i øvrigt i overensstemmelse med danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 9. februar 2012  
KPMG  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

København, den 9. februar 2012  
PricewaterhouseCoopers Danmark  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lars Rhod Søndergaard  
statsaut. revisor

Mona Blønd  
statsaut. revisor

Ole Fabricius  
statsaut. revisor

Christian F. Jakobsen  
statsaut. revisor

# Ledelseshverv

I henhold til lov om finansiel virksomhed § 80, stk. 8, skal den finansielle virksomhed mindst én gang årligt offentliggøre oplysninger om de hverv, som bestyrelsen har godkendt for personer ansat af bestyrelsen, jf. samme lovs § 80, stk. 1.

I oversigten er endvidere for bestyrelsens medlemmer anført ledelseshverv, der ligger uden for Realkredit Danmark koncernen. For bestyrelsesmedlemmer, der er medlem af ledelsen i Danske Bank A/S, oplyses antallet af ledelseshverv i øvrige helejede datterselskaber af Danske Bank.

## Bestyrelse

**Tonny Thierry Andersen**, formand

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 30.09.1964

Indtrådt i bestyrelsen den 22.04.2004

Bestyrelsesmedlem i:

To helejede datterselskaber af Danske Bank A/S

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse (formand)

Finansrådet (næstformand)

Det private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker og

Sparekasser (næstformand)

Multidata Holding A/S og et datterselskab

**Per Skovhus**, næstformand

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 17.09.1959

Indtrådt i bestyrelsen den 22.04.2004

Bestyrelsesmedlem i:

Tre helejede datterselskaber af Danske Bank A/S

Danmarks Skibskredit A/S (formand)

**Kim Andersen**

Direktør

Født den 30.04.1955

Indtrådt i bestyrelsen den 21.11.2011

Direktør i KA Invest af 2. maj 2003 ApS

Direktør i Audio Consult ApS

Bestyrelsesmedlem i:

Forsikringselskabet Danica, Skadesaktieselskab af 1999

Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

**Henrik Ramlau-Hansen**

Bankdirektør, Danske Bank A/S

Født den 02.10.1956

Indtrådt i bestyrelsen den 08.03.2011

Bestyrelsesmedlem i:

Et helejet datterselskab af Danske Bank A/S

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse

**Claus Bundgaard** (medarbejdervalgt)

Vurderingskonsulent, Realkredit Danmark A/S

Født den 11.01.1957

Indtrådt i bestyrelsen den 31.08.2011

**Klaus Pedersen** (medarbejdervalgt)

Erhvervsrådgiver, Realkredit Danmark A/S

Født den 30.01.1947

Indtrådt i bestyrelsen den 14.03.2005

Bestyrelsesmedlem i:

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse

## Direktion

**Carsten Nøddebo Rasmussen**

Administrerende direktør

Født den 15.08.1964

Indtrådt i direktionen den 01.12.2006

Bestyrelsesmedlem i:

home a/s (formand)

e-nettet Holding A/S og et datterselskab (næstformand)

Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse

Realkreditforeningen (formand)

FOF, Kgs. Lyngby (formand)

**Jens-Erik Corvinus**

Direktør

Født den 15.07.1950

Indtrådt i direktionen den 01.06.2009

Bestyrelsesmedlem i:

home a/s (næstformand)

Realkreditforeningen

# Supplerende information

## Finanskalender

- Generalforsamling:  
8. marts 2012
- Delårsrapport for 1. kvartal 2012:  
10. maj 2012
- Delårsrapport for 1. halvår 2012:  
7. august 2012
- Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2012:  
30. oktober 2012
- Årsrapport 2012:  
7. februar 2013
- Generalforsamling:  
7. marts 2013
- Delårsrapport for 1. kvartal 2013:  
7. maj 2013

## Kontaktperson

Administrerende direktør Carsten Nøddebo Rasmussen  
Telefon 45 13 20 82

## Relevante links

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

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

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



Realkredit Danmark A/S  
Strødamvej 46  
2100 København Ø  
Telefon 70 12 53 00

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