



# Årsrapport 2011

10. regnskabsår

---

<b>OPLYSNINGER OM LR REALKREDIT</b> .....	2
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b> .....	3
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER</b> .....	4
<b>5 ÅRS HOVEDTAL FOR LR REALKREDIT</b> .....	6
<b>LEDELSESBERETNING</b> .....	7
ÅRETS RESULTAT.....	7
FORVENTNINGERNE TIL 2012 .....	8
<b>LR REALKREDITIS UDLÅN</b> .....	10
UDLÅNSAKTIVITETEN I 2011.....	10
RESTANCER OG NEDSKRIVNINGER.....	11
TABSGARANTIER.....	12
<b>OBLIGATIONSUDSTEDELSE</b> .....	12
RENTETILPASNING.....	12
<b>RISIKO- OG KAPITALSTYRING</b> .....	13
KONTROLMILJØ.....	13
KREDITRISICI .....	14
FINANSIELLE RISICI .....	17
OPERATIONEL RISIKO .....	19
<b>LEDELSESHVERV</b> .....	21
<b>ÅRSREGNSKAB</b>	23

---

## **Oplysninger om LR Realkredit**

### **Bestyrelse og revisionsudvalg:**

Direktør Jørn Kr. Jensen, Nordea Bank Danmark (formand)

Direktør Jakob Brogaard, Danske Bank (1. næstformand)

Ordførende direktør Gert Jonassen, Arbejdernes Landsbank (2. næstformand)

Vicedirektør Henrik Hoffmann, Danske Bank

Direktør Peter Schütze, Nordea Bank Danmark

Adm. direktør Henrik Nordby Christensen, SEB

### **Direktion:**

Carsten Wiggers

### **Administration:**

LR Realkredit A/S

Nyropsgade 21

1780 København V

Telefon: 33 12 75 00

Telefax: 33 12 75 02

[www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk)

CVR.-nr. 26 04 53 04

### **Hjemstedskommune:**

København

### **Revision:**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

---

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 for LR Realkredit A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ OMX København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling og resultat samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2012

### Direktion

Carsten Wiggers  
Adm. direktør

### Bestyrelse

Jørn Kr. Jensen  
Formand

Jakob Brogaard  
1. næstformand

Gert Jonassen  
2. næstformand

Peter Schütze

Henrik Hoffmann

Henrik Nordby Christensen

---

## Den uafhængige revisors erklæringer

### Til aktionærene i LR Realkredit A/S

#### Påtegning på årsregnskabet

Vi har revideret årsregnskabet for LR Realkredit A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed. Årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

#### Ledelsens ansvar for årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

#### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision 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 årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, som er relevant for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af 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 selskabets 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 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.

---

## **Den uafhængige revisors erklæringer (fortsat)**

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, samt yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

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

København, den 23. februar 2012

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Hans Trærup  
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam  
statsautoriseret revisor

## 5 års hovedtal for LR Realkredit

Beløb i mio. kr.	2011	2010	2009	2008	2007
Nettorenteindtægter	166,9	169,8	173,0	165,5	159,7
Udbytte	6,6	4,6	13,2	45,6	24,0
Nettogebyrindtægter	-23,8	-11,7	-0,8	-10,2	-16,5
Driftsudgifter mv.	-27,8	-30,9	-27,2	-25,8	-24,9
Nedskrivninger på udlån	-21,7	-0,1	0,0	-1,0	0,8
<b>Resultat før kursregulering og skat</b>	<b>100,2</b>	<b>131,7</b>	<b>158,2</b>	<b>174,1</b>	<b>143,1</b>
Kursregulering	-48,6	96,8	204,5	-335,2	-50,9
Skat	-12,9	-57,2	-80,3	26,7	-17,2
<b>Årets resultat</b>	<b>38,7</b>	<b>171,4</b>	<b>282,4</b>	<b>-134,3</b>	<b>75,0</b>
Balance	15.388,7	13.635,1	12.420,3	11.698,5	12.215,9
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0
Øvrige reserver og henlæggelser	3.238,2	3.353,7	3.436,5	3.154,1	3.355,9
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.308,2</b>	<b>3.423,7</b>	<b>3.506,5</b>	<b>3.224,1</b>	<b>3.425,9</b>
<b>Nøgletal</b>					
Solvensprocent	25,5	24,8	29,0	35,1	30,9
Kernekapitalprocent	26,2	25,6	29,7	36,1	32,2
Resultat før skat i pct. af egenkapital	1,5	6,6	10,8	-5,0	2,7
Resultat efter skat i pct. af egenkapital	1,2	4,9	8,4	-4,2	2,2
Indtjening pr. omkostningskrone	2,0	8,4	14,4	-5,0	4,8
Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag	4,2	4,4	4,1	5,1	5,8
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,16	0,02	0,02	0,02	0,02
Årets nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,14	0,00	0,00	0,01	-0,01
Årets udlånsvækst	9,8	9,8	7,1	15,4	11,3
Udlån i forhold til egenkapital	4,0	3,5	3,1	3,1	2,5

---

## Ledelsesberetning

### **Årets resultat**

LR Realkredit opnåede i 2011 et årsresultat på 51,6 mio. kr. før skat mod 228,5 mio. kr. i 2010. Efter skat blev resultatet 38,7 mio. kr.

Det lavere resultat skyldes i væsentlig grad et mindre afkast af kapitalplaceringer. Afkastet i 2011 afspejler de meget turbulente forhold på de finansielle markeder, hvor især den europæiske gældskrise har været i fokus. De dystre udsigter for væksten i flere europæiske lande, herunder Danmark har præget aktiemarkederne i negativ retning set i forhold til udviklingen i 2010, hvor det danske og europæiske aktiemarked udviklede sig positivt.

Det skal bemærkes, at LR Realkredits aktieinvesteringer fortrinsvis er rettet mod danske og europæiske aktier.

Indtjeningen i form af bidrag steg i 2011 til 62,6 mio. kr. hvilket er 7,0 mio. kr. mere end i 2010, og er dels en følge af en stigning på 1,2 mia. kr. i udlånsporteføljen, dels en følge af en gennemført forhøjelse af bidragssatserne i 3. kvartal 2010, som har fuld virkning i 2011.

I 2011 udgjorde gebyr- og provisionsudgifterne 26,2 mio. kr. mod 14,5 mio. kr. i 2010. Stigningen er forårsaget af øgede udgifter til låneformidling og garantier tilknyttet realkreditudlånet. Gebyr og provisionsindtægterne udgjorde 2,4 mio. kr. i 2011 mod 2,8 i 2010. De samlede nettogebyrindtægter faldt således med 12,1 mio. kr. i 2011 i forhold til 2010.

Afkastet af kapitalplaceringer inklusive kursreguleringer blev 66,3 mio. kr. i 2011 mod 218,7 mio. kr. i 2010. Det lavere afkast kan i overvejende grad henføres til lavere kursreguleringer på investeringsforeningsbeviser.

Udgifter til personale, administration og afskrivninger udgjorde 27,8 mio. kr. mod 30,8 mio. kr. i 2010. Faldet kan primært henføres til, at der i 2010 blev afholdt ekstraordinære udgifter til IT udvikling som konsekvens af indførelsen af den elektroniske tinglysning.

Nedskrivninger på udlån blev 21,7 mio. kr. i 2011 og er et niveauskift i forhold til de foregående år, hvor de akkumulerede nedskrivninger tidligere har været på et beskedent niveau. Den negative udvikling i økonomien igennem 2011 har trukket flere nødlidende engagementer med sig, ligesom der generelt har været behov for at justere pantværdierne i nedadgående retning. Hertil kommer, at der som noget nyt er foretaget gruppevis nedskrivninger.

Resultatet for året 2011 blev lavere end forventet ved offentliggørelsen af halvårsrapporten for 2011 som følge af øgede nedskrivninger i 2. halvår af 2011.



---

## **Balancen**

Den samlede balance steg i 2011 til i alt 15,4 mia. kr. svarende til en stigning på 13 pct. Balancestigningen skyldes hovedsagelig væksten i realkreditudlånet på netto nominelt 1,2 mia. kr.

## **Kapitaldækning og solvens**

Ved begyndelsen af 2011 var egenkapitalen på 3.269,5 mio. kr. korrigeret for udbetalt udbyttet for foregående regnskabsår. Hertil skal lægges årets overskud på 38,7 mio. kr., hvorefter egenkapitalen ved udgangen af 2011 udgør 3.308,2 mio. kr.

Solvensprocenten er opgjort til 25,5 pct. ved udgangen af 2011.

## **Usædvanlige forhold**

Der er i 2011 ikke indtruffet usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultat og balance.

## **Begivenheder efter statusdagen**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

## **Usikkerhed ved indregning og måling**

De væsentligste usikkerheder ved indregning og måling knytter sig til nedskrivninger på udlån, hensættelser på garantier, værdiansættelse af finansielle instrumenter samt midlertidigt overtagne aktiver.

For nedskrivninger på udlån gælder, at instituttets regnskabspraksis baseres på den danske regnskabsbekendtgørelse. Såfremt praksis for nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier ændres, kan det medføre øgede nedskrivninger og hensættelser.

## **Forventningerne til 2012**

Resultatet for 2012 påvirkes af udviklingen i nyudlånet og i særlig grad af afkastet af fondsbeholdningen og niveauet for nedskrivninger.

I 2012 forventes et lidt lavere nyudlån end i 2011 som følge af mindre aktivitet.

For 2012 forventes et resultat før kursregulering, nedskrivninger og skat over niveauet fra 2011, hvor det udgjorde 100 mio. kr.

## **Forslag til generalforsamlingen**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, der afholdes den 26. april 2012, at 3,9 mio. kr. af overskuddet på 38,7 mio. kr. tillægges den bundne fondsreserve, jf. lovens regler herom, mens resten – 34,8 mio. kr. – udbetales som udbytte, svarende til 0,50 kr. pr. aktie á 1 kr.

---

### ***Selskabets ledelse og organisation***

Ved generalforsamlingen i april 2011 indtrådte bankdirektør Peter Schütze, Nordea Bank Danmark og vicedirektør Henrik Hoffmann, Danske Bank i bestyrelsen. Bankdirektør Michael Rasmussen, der er udpeget som ny landechef for Nordea Bank Danmark, udtrådte af bestyrelsen, og underdirektør Peter Fløe, Danske Bank, udtrådte af bestyrelsen som følge af pensionering fra banken.

LR Realkredit A/S har kontorfællesskab med DLR Kredit A/S på adressen Nyropsgade 21, 1780 København V.

### ***Finanskalender***

23. februar 2012 Årsrapport 2011

26. april 2012 Generalforsamling

23. august 2012 Halvårsrapport

---

## **LR Realkredits udlån**

### ***Hovedaktivitet***

LR Realkredit formidler realkreditlån til ejendomme, der fortrinsvis modtager en form for offentlig støtte. Det drejer sig om forskellige typer af alment byggeri, dvs. familie-, ældre- og ungdomsboliger. Desuden finansieres private andelsboligforeninger enten i form af nyopførte boliger eller i form af eksisterende lejligheder i ejendomme, der tilbydes lejerne efter lejelovens regler, når ejendommen købes fra den tidligere ejer.

LR Realkredit yder endvidere lån til ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål normalt under forudsætning af, at der gives offentlig støtte til driften. Det er bl.a. en betingelse for finansiering af ejendomme inden for det undervisningsmæssige område, at skolerne/institutionerne opnår tilskud i henhold til de lovgivningsmæssige bestemmelser.

Endelig deltager LR Realkredit i finansiering af domicilejendomme for organisationer og foreninger.

### ***Udlånsaktiviteten i 2011***

Inden for det almene byggeri har der været stor aktivitet med afgivelse af lånetilbud igennem 2011. Den store aktivitet skal bl.a. ses i sammenhæng med, at den kommunale grundkapital til nybyggerier steg fra 7% til 14% for byggerier med tilsagn efter 1. januar 2011, hvilket medførte en fremrykning af kommunale tilsagn i 2010 til det almene byggeri og, hvor der i løbet af 2011 blev indhentet tilbud på finansieringen af byggerierne.

LR Realkredit afgav i alt lånetilbud til det almene byggeri for 6 mia. kr. i 2011, og der blev udbetalt lån på 0,8 mia. kr. primært baseret på lånetilbud fra tidligere år.

I slutningen af 2009 gennemførte undervisningsministeriet beslutningen om, at gymnasier, voksenuddannelsescentre og SOSU-skoler skulle overtage deres ejendomme fra staten. En del af disse overtagelser er først gennemført i 2011 og har præget udlånet til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål, der beløb sig til 1,0 mia. Kr. i 2011.

### ***Udlånet i 2011***

Primo 2011 udgjorde LR Realkredits samlede udlån opgjort til nominel værdi 12,0 mia. kr. Dagsværdien udgjorde 12,1 mia. kr. og var fordelt på alment byggeri med 6,7 mia. kr., ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål med 4,4 mia. kr., private andelsboliger o. lign. med 0,9 mia. kr. og endelig til kontor- og forretningsejendomme med 0,1 mia. kr.

Tilgangen af nye lån i 2011 udgjorde brutto 2.155,3 mio. kr. I 2010 udgjorde bruttonyudlånet 1.972,3 mio. kr. Stigningen i bruttonyudlånet udgjorde således 183,0 mio. kr. svarende til en stigning på 9 pct. Stigningen kan i overvejende grad henføres til en stigning i udlånet til det almene byggeri.

---

Afgangen af lån i form af afdrag og indfrielse udgjorde 994,7 mio. kr. i 2011, hvilket var højere end i 2010, hvor afdrag og indfrielse udgjorde 921,4 mio. kr. De stigende indfrielse kan henføres til en større lånekonverteringsaktivitet i 2011, herunder konvertering af støttede nominallån til almene boliger.

Nettoudlånet i 2011 blev på 1.160,6 mio. kr. mod 1.050,9 mio. kr. i 2010.

Efter regulering af restgælden på udestående indekslån med 14,4 mio. kr. udgjorde den nominelle værdi af LR Realkredits realkreditudlån 13.151,4 mio. kr. ultimo 2011.

Nettotilgangen af lån var 110 stk. i 2011.

Ultimo 2011 udgør variabelt forrentede lån med eller uden renteloft ca. 63 pct. af udlånsporteføljen.

Der blev i 2011 afgivet lånetilbud med en hovedstol på i alt 7,5 mia. kr.

Udlån til støttet boligbyggeri udgør med 54 pct. størstedelen af den samlede udlånsportefølje, mens udlånet til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål udgør 39 pct. af porteføljen.

Udlånsporteføljen er nærmere beskrevet under afsnittet "Låneporteføljen" på side 16.

### ***Restancer og nedskrivninger***

Ved udgangen af 2011 androg skyldige terminsydelser 6,7 mio. kr. mod 6,8 mio. kr. året før. Restancerne udgør 0,05 pct. af udlånet ultimo 2011 og er fortsat på et beskedent niveau.

I 2011 indtraf et skift i nedskrivningsomfanget som en konsekvens af den negative udvikling i den danske økonomi. Tidligere har de akkumulerede nedskrivninger været på et beskedent niveau, men udviklingen i 2011 nødvendiggjorde yderligere individuelle nedskrivninger på 12,7 mio. kr. LR Realkredits akkumulerede individuelle nedskrivninger på udlånet udgør 15,1 mio. kr. ultimo 2011.

Nedskrivningerne er primært foretaget på lån ydet til almene boligselskaber, hvor udlejningsproblemer har været årsag til økonomiske problemer for visse almene boligafdelinger.

Udviklingen i 2011 medførte endvidere, at der i modsætning til tidligere år blev behov for at foretage gruppevisse nedskrivninger på 9,0 mio. kr. Disse nedskrivninger dækker alle LR Realkredits udlånsområder.

De akkumulerede nedskrivninger udgør herefter 24,1 mio. kr. ultimo 2011.

De er ikke konstateret tab på udlån i 2011.

---

## ***Tabsgarantier***

Til dækning af den yderste risiko på et lån til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål modtager LR Realkredit som hovedregel tabsgarantier fra det låneformidlende pengeinstitut. Garantien dækker typisk de rangsidste 25 pct. af lånet. Garantierne betyder, at LR Realkredit sjældent konstaterer tab på lån.

Ultimo 2011 udgjorde de samlede tabsgarantier fra pengeinstitutter 531,6 mio. kr.

Til dækning af den yderste risiko på et lån til almene byggerier modtager LR Realkredit garantier fra enten stat eller kommuner. Ultimo 2011 udgjorde de samlede offentlige tabsgarantier 2.113,2 mio. kr.

## **Obligationsudstedelse**

LR Realkredits udlån finansieres ved udstedelse af realkreditobligationer (RO), som noteres på NASDAQ OMX København. For LR Realkredit er det vurderingen, at realkreditlån baseret på traditionelle realkreditobligationer er attraktive inden for LR Realkredits udlånsområder, bl.a. fordi lånegrænser og værdiansættelsesprincipper er lempeligere, end hvis udlånet blev finansieret ved udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO).

Udstedte obligationer optages i regnskabet til dagsværdi efter fradrag for beholdning af egne obligationer. I det følgende kommenteres udviklingen baseret på nominelle værdier før modregning, da det afspejler udstedelserne på fondsbørsen.

Primo 2011 havde LR Realkredit udstedt obligationer med en pålydende værdi på 12,0 mia. kr.

I løbet af 2011 var nettotilgangen af obligationer 5,4 mia. kr., hvoraf 3,4 mia. kr. blev emitteret til brug for rentetilpasningen primo 2012.

Ved udgangen af 2011 cirkulerede der således nominelt obligationer for 17,4 mia. kr. inkl. indeksregulering af tidligere udstedte obligationer.

## ***Rentetilpasning***

LR Realkredits rentetilpasningslån refinansieres i april og december, hvor refinansiering i december traditionelt omsætter den største mængde obligationer.

Mængden af obligationer, der skulle udstedes i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån pr. 1. januar 2012 udgjorde 3,4 mia. kr., fordelt næsten ligeligt mellem 1 og 5 årige rentetilpasningsobligationer.

Ved refinansieringen af rentetilpasningslån i december 2011 solgte LR Realkredit obligationer ved en én-dags auktion, og resultatet var tilfredsstillende, da refinansieringsrenten blev fastlagt på niveau med renten for tilsvarende udstedelser fra andre realkreditinstitutter.

---

## Risiko- og kapitalstyring

### **Indledning**

LR Realkredits hovedaktivitet er at yde lån mod pant i fast ejendom inden for de lovgivningsmæssigt fastsatte øvre grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering. Finansiering af udlånet sker ved udstedelse af realkreditobligationer (RO).

Udlånsaktiviteten er omfattet af et balanceprincip, der indebærer, at der er fuld overensstemmelse mellem låntagernes betalinger til LR Realkredit og LR Realkredits betalinger til obligationsejerne (matchfunding). Resultatet er, at LR Realkredit ikke påtager sig rente- og valutarisici ved selve realkreditbelåningen samt risici ved førtidig indfrielse af lån.

LR Realkredits fondsbeholdning er placeret i særligt sikre aktiver, primært realkreditobligationer. Hertil kommer placering i investeringsforeningsbeviser for en mindre del af fondsbeholdningen. Forvaltningen af fondsbeholdningen varetages af eksterne porteføljeforvaltere tilknyttet aktionærbankerne.

Aktiviteten i LR Realkredit bevirker, at kreditrisikoen, som knytter sig til udlånsaktiviteterne, reelt er den væsentligste risiko for LR Realkredit. Likviditetsrisikoen er begrænset som følge af den nære sammenhæng mellem udlån og funding. Fondsbeholdningen er underlagt markedsrisici først og fremmest i form af rente- og aktierisiko.

### **Kontrolmiljø**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for LR Realkredits kontrol- og risikostyring, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering. LR Realkredits kontrol og risikostyring skaber en god sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt organisationsstrukturen, risikoen for besvigelser, samt tilstedeværelsen af interne regler og retningslinier. Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender endvidere overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Der er endvidere nedsat et revisionsudvalg i LR Realkredit, som bl.a. har til opgave at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen. Revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelse, hvor bestyrelsesformanden tillige varetager funktionen som formand for revisionsudvalget. Medlemmerne af revisionsudvalget vurderes at være uafhængige og have tilstrækkelige kvalifikationer til at foretage en selvstændig vurdering af, om LR Realkredits regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til LR Realkredits størrelse og kompleksitet.

---

Kontrolmiljøet er til stadighed underlagt opmærksomhed, og en løbende vurdering af miljøet indgår som et led i revisionsarbejdet, hvor forretningsgange og andre procedurer nøje granskes.

For at mindske risikoen for fejl og besvigelser har LR Realkredit en klar funktionsadskillelse mellem, hvilke personer der har bevillingsbeføjelser og, hvilke der efterfølgende kan effektuere bevillingen, ligesom tegningsreglerne er medvirkende til at mindske risikoen for fejl.

### **Risikostyring**

LR Realkredit foretager en løbende overvågning af udlånsporteføljen for at sikre, at kreditkvaliteten til stadighed er høj, og der foretages vurderinger af engagementer med henblik på at undgå fremtidige tab. Den løbende overvågning omfatter også bestyrelsens engagementsgennemgang.

Lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring sætter de overordnede rammer for beholdningens rente-, volatilitets- og valutarisiko. Som uddybning til lovgivningens rammer fastsætter bestyrelsen en fondspolitik med en række rammer og begrænsninger, der typisk er skærpet i forhold til lovgivningens rammer. Rammerne har til formål at begrænse de absolutte risici samt sikre en passende spredning på aktivtyper og modparter.

### **Kreditrisici**

LR Realkredits bestyrelse har fastsat retningslinier og politikker for realkreditudlånet.

### **Udlånsområde**

LR Realkredits primære udlånsområde, jf. Lov om realkreditlån og realkreditobligationer, er

1. Alment boligbyggeri
2. Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål
3. Private andelsboliger.

Hertil kommer i et vist omfang kontor- og forretningsejendomme.

Lån til alment boligbyggeri (familieboliger, ungdomsboliger og ældreboliger) ydes på grundlag af de til enhver tid gældende regler for disse byggerier, herunder værdiansættelsesbekendtgørelsens regler herom.

LR Realkredits udlån til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige institutioner ydes efter Lov om realkreditlån og realkreditobligationer § 5 og værdiansættelsesbekendtgørelsen § 20. Det forudsættes, at ejeren eller lejeren af ejendommen modtager støtte fra det offentlige til drift eller opførelse af ejendommen.

Udlånet til andelsboligforeninger omfatter lån til nyopførte andelsboliger samt andre lån til fx renovering m.v. Herudover omfatter udlånet lån til nyetablerede andelsboligforeninger i forbindelse med lejernes overtagelse af en eksiste-

---

rende ejendom på andelsbasis i henhold til reglerne i Lejeloven om tilbudspligt.

### **Kreditpolitikker**

Som led i behandlingen af en låneansøgning indgår en række faktorer.

LR Realkredits udlån til nyopførte almene boliger baseres på de kommunalt godkendte anskaffelsessummer for det pågældende byggeri, og låneudmålingen følger rammerne udstukket i "Lov om almene boliger".

Til eksisterende almene boligafdelinger og ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål samt andelsboliger uden offentlig sikkerhedsstillelse yder LR Realkredit endvidere lån op til 80 pct. af LR Realkredits værdiansættelse. Vurderingen skal som udgangspunkt afspejle handelsprisniveauet i området, som fastsættes ved en rentabilitetsberegning, hvor ejendommens nettoleje kapitaliseres som foreskrevet i Finanstilsynets værdiansættelsesbekendtgørelse. Ved bedømmelsen tages der hensyn til ejendommens beliggenhed, vedligeholdelsesstand og lejeforhold.

Værdiansættelsen sker i øvrigt i overensstemmelse med de til enhver tid gældende regler herfor fastsat i lovgivningen.

Som et vigtigt led i kreditpolitikken indgår en bedømmelse af lånsøgers kreditværdighed.

For en nyopført almen boligafdeling lægges der vægt på, at der i det geografiske nærområde ikke er udlejningsvanskeligheder og, at den nyopførte afdelings lejeniveau bliver attraktivt for området både i forhold til øvrige lejeboliger og i forhold til det øvrige boligmarked.

For eksisterende almene boligafdelinger er det af væsentlig betydning, at afdelingen ikke har udlejningsvanskeligheder, og at afdelingens regnskab ikke udviser underskud, der skyldes udlejningsvanskeligheder eller stor udskiftning i beboermassen. Der lægges endvidere vægt på, at kommunen har godkendt en eventuel lejeforhøjelse, som långivningen måtte medføre.

Specielt for almene ældreboliger lægges der vægt på, at kommunen har anvisningsretten til boligerne og dermed betaler for eventuel tomgangsleje.

For ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål lægges der vægt på, at ansøgers økonomiske resultater gennem en årrække har udvist balance, samt at der er en positiv egenkapital. Ved bedømmelsen af de økonomiske resultater og egenkapitalen holdes det for øje, at institutionernes formål ikke tilsigter oparbejdelse af større økonomiske overskud eller egenkapital. Ved bedømmelsen tages hensyn til, at institutionen udbyder en aktivitet, hvortil der er søgning både nu og også forventelig fremover. Der tages desuden hensyn til ledelsens erfaring med drift af institutionen og den offentlige interesse for institutionens fortsatte virke.

Ved køb og/eller gennemførelse af større investeringer lægges vægt på lånsøgers budgetter samt institutionens langsigtede værdi herunder, at der er sik-



---

kerhed for, at aktiviteten i institutionen kan opretholdes eller udbygges. Ved bedømmelsen af kreditværdigheden indgår endvidere det låneformidlende pengeinstituts interesse i at medvirke ved finansieringen og eventuelt tegner tabsgaranti for en del eller hele belåningen.

For nyopførte andelsboliger lægges der vægt på, at samtlige boliger er solgt, inden lånet kan udbetales eller, at der er stillet pengeinstitutgaranti for eventuelt usolgte boliger. Endvidere lægges der vægt på, at boligernes kontantpris er rimelig for området.

For andelsboligforeninger, der stiftes i medfør af lejelovens tilbudspligt, lægges der vægt på, at foreningen, som hovedregel, opnår en tilslutning ved stiftelse af foreningen fra minimum 60 % af lejerne.

### ***Kreditreducerende foranstaltninger***

For nyopførte almene afdelinger med kommunalt støttetilsagn efter 7. april 2008 stiller kommunen garanti for den del af belåningen, der ligger ud over 60 pct. af markedsværdien fastsat ved en rentabilitetsberegning.

For eksisterende almene afdelinger skal kommunen stille garanti for den del af belåningen, der ligger ud over 80 pct. af værdiansættelsen ved en rentabilitetsberegning.

Ved lån til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål skal det låneformidlende pengeinstitut eller kommunen som hovedregel tegne tabsgaranti for den del af belåningen, der ligger ud over 60 pct. af værdiansættelsen. Garantikravet kan skærpes ved nystartede institutioner og ved institutioner, der er økonomisk spinkelt funderet og/eller institutioner, der geografisk er yderligt beliggende og svært omsættelige.

Ved belåning af en ejendom, der ejes af et selskab, kræves som hovedregel, at hovedanpartshaveren eller hovedaktionæren stiller selvskyldnerkaution over for LR Realkredit A/S.

### ***Låneporteføljen***

Nedenfor er vist en oversigt over udlånsporteføljen ultimo 2011 opgjort efter udlånssegmenter og udlånets sikkerhedsmæssige placering.

<b>Udlånsområde</b>	<b>Udlån<sup>1)</sup></b>	<b>Belåningsprocent <sup>2)</sup></b>
Støttet byggeri	7,2 mia. kr.	41 %
Sociale, kulturelle og undervisningsmæssige ejendomme	5,2 mia. kr.	49 %
Andelsboliger	0,9 mia. kr.	38 %
Andre ejendomme	0,1 mia. kr.	38 %

1) Obligationsrestgæld til dagsværdi

2) ekskl. eventuelle garantier.

Som det fremgår, er de væsentligste udlånsområder det støttede boligbyggeri med et udlån på 7,2 mia. kr., samt ejendomme der benyttes til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål med et udlån på 5,2 mia. kr. Den gennemsnitlige ugaranterede placering udgør 45 pct. til det almene byggeri og 58 pct. til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål.

### ***Nedskrivninger på udlånet***

LR Realkredit foretager løbende vurdering af låntagernes bonitet med henblik på at identificere engagementer med objektiv indikation på værdiforringelse. Såfremt låntagers økonomiske situation vurderes at have en betydning for de fremtidige betalinger på lånet, foretages en beregning af nedskrivningsbehovet. Ved beregningen tages udgangspunkt i det tab, LR Realkredit skønnes at ville lide, hvis ejendommen skal overtages efter tvangsauktion og videresælges.

Som supplement til de individuelle nedskrivninger foretages en gruppevis vurdering af samtlige lån uden individuel nedskrivning. Den gruppevise vurdering baseres på udviklingen i ensartede risici for de enkelte grupper.

### ***Finansielle risici***

Bestyrelsen har vedtaget en række politikker og procedurer med henblik på at fastlægge rammerne for de markedsrisici, som LR Realkredit kan påtage sig.

### ***Markedsrisici***

Markedsrisiko er risikoen for tab som følge af bevægelser på de finansielle markeder (rente-, aktiekurs- og valutakursrisiko). De væsentligste markedsrisici knytter sig til fondsbeholdning, hvor rente- og aktiekursrisiko er de mest betydende. Som tidligere anført er markedsrisici i forbindelse med udlånet i praksis elimineret, og for de markedsrisici, som LR Realkredit kan på-

tage sig ved placering af fondsbeholdning - dvs. renterisiko, likviditetsrisiko, aktierisiko og valutarisiko - sætter lovgivningen også begrænsninger.

- Renterisiko

LR Realkredits renterisiko knytter sig til fondsbeholdningen, hvor lovgivningens krav er, at renterisikoen ikke må overstige 8 pct. af basiskapitalen svarende til 250,8 mio. kr. ved udgangen af 2011. Den faktiske renterisiko var 100,7 mio. kr. svarende til 3,2 pct. af basiskapitalen ultimo 2011.

Bestyrelsen har truffet beslutning om et generelt loft på p.t. 130 mio. kr. for den renterisiko, som LR Realkredit må påtage sig, svarende til ca. 4 pct. af basiskapitalen ultimo 2011.

En stigning i renten på 1 procent point vil påvirke regnskabsresultatet negativt med 75,5 mio. kr. Ændringen i egenkapitalen er af tilsvarende størrelse.

Et fald i renten på 1 procent point vil påvirke resultatet og egenkapitalen positivt med 75,5 mio. kr.

I 2010 udgjorde effekten -68,1 mio. kr. henholdsvis 68,1 mio. kr.

- Likviditetsrisiko

Som følge af balanceprincippet er der balance mellem betalingerne på udstedte obligationer og de ydede lån. I forbindelse med førtidige straksindfrielse af lån modtager LR Realkredit likviditet, som efterfølgende placeres som terminsindskud i pengeinstitutter, indtil beløbet skal udbetales til obligationsejerne.

Overskydende likviditet, som fremkommer ved låntagers kvartårlige ydelser på rentetilpasningslån, kan placeres i korte obligationer eller ved aftaleindskud og separeres fra den øvrige fondsbeholdning.

- Aktierisiko

Beholdningen af investeringsforeningsbeviser udgjorde 699 mio. kr. ved udgangen af 2011.

En stigning i værdien af aktierne på 10 pct. vil påvirke resultatet positivt med 52,4 mio. kr. hvilket også gælder egenkapitalen. Falder værdien 10 procent, vil resultatet være modsatrettet og af samme størrelse.

I 2010 udgjorde effekten 56,8 mio. kr. henholdsvis -56,8 mio. kr.

- Valutarisiko

LR Realkredit har en minimal valutarisiko, som knytter sig til beholdningen af investeringsbeviser med baggrund i europæiske og globale aktier.

- Value at Risk

VaR (Value at Risk) er et udtryk for, hvor meget værdien af fondsbeholdningen maksimalt kan falde over en given periode med en given sandsynlighed under normale markedsbetingelser.

VaR-tallet for LR Realkredits portefølje er ultimo 2011 på 3,5 pct., hvilket betyder, at det med 99 pct.'s sikkerhed forventes, at porteføljen i løbet af 1 måned maksimalt kan tabe 3,5 pct. under normale markedsbetingelser. Samtidig betyder det også, at der er 1 pct. sandsynlighed for, at tabet kan overstige 3,5 pct. VaR-målet siger ikke noget om, hvor meget LR Realkredit da risikerer at tabe.

### ***Operationel risiko***

LR Realkredit har valgt at outsource administrationen af låneporteføljen til DLR Kredit A/S, og der er derfor indgået en administrationsaftale mellem LR Realkredit og DLR kredit.

En meget væsentlig del af den operationelle risiko i LR Realkredit er transformeret til DLR Kredit som følge af administrationsaftalen. Det følger af administrationsaftalen med DLR Kredit, at DLR Kredit skal stille personale til rådighed for LR Realkredit til varetagelse af arbejdsopgaverne. Det påhviler derfor DLR Kredit at sørge for, at der er de nødvendige kvalifikationer til rådighed, hvilket mindsker risikoen for afhængighed af nøglepersoner.

Den største operationelle trussel mod LR Realkredits virksomhed er bortfald af administrationsaftalen med DLR Kredit. Der er aftalt et gensidigt opsigelsesvarsel af passende længde således, at der vurderes at være den fornødne tid til etablering af en ny administration, såfremt aftalen opsiges.

En anden væsentlig operationel risiko udgøres af LR Realkredits meget lille egenadministration, hvor få personer varetager et stigende antal opgaver, der ikke henhører under administrationsaftalen. For alle områder har LR Realkredit forretningsgange og funktionsbeskrivelser, der er med til at mindske denne risiko.

### ***Solvensbehov og den tilstrækkelige kapital***

Det er op til bestyrelse og direktion at sikre, at LR Realkredit har en tilstrækkelig basiskapital og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring. Opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital skal inddrage ikke blot nuværende risici, men også fremtidige risici, herunder muligheden for fremskaffelse af kapital. Udgangspunktet for vurderingen af den tilstrækkelige basiskapital er LR Realkredits risikoprofil og de samfundsøkonomiske forhold, der vurderes at have indflydelse herpå.

LR Realkredit har en relativt enkel forretningsmodel, hvor den væsentligste risikofaktor er knyttet til låntagernes betalingsevne. På den baggrund har LR Realkredit ikke udviklet matematisk-statistiske kapitalmodeller i forbindelse med opgørelse af den tilstrækkelige basiskapital og det individuelle solvensbehov

Solvensbehovet opgøres ved, at der for hvert enkelt risikoområde vurderes, om der skal afsættes kapital, og i givet fald, hvor stor kapital der skal afsættes for at dække risikoen. Summen af kapital fra de enkelte risikoområder udgør LR Realkredits solvensbehov. For kreditrisiko og markedsrisiko foretages yderligere en stresstest for at fastsætte kapitalbehovet.

For en nærmere beskrivelse af solvensbehovsopgørelsen henvises til LR Realkredits hjemmeside [www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk).

### ***Lovpligtig redegørelse om samfundsansvar***

Det er lovpligtigt for realkreditinstitutter at redegøre for instituttets samfundsansvar. Redegørelsen skal enten indeholde information om eksisterende politikker inden for samfundsansvar eller en oplysning om, at realkreditinstituttet ikke har en politik for samfundsansvar.

LR Realkredit har ikke en formaliseret politik for samfundsansvar.

### ***Videnressourcer***

LR Realkredits videnressourcer er knyttet til LR Realkredits medarbejdere samt medarbejdere hos DLR Kredit, som varetager administrationen af LR Realkredit.

Viden om LR Realkredits funktioner er nedskrevet i interne forretningsgange og instrukser, der løbende ajourføres og udbygges.

### ***Selskabsmeddelelser i 2011***

LR Realkredit A/S har i 2011 offentliggjort en række fondsbørsmeddelelser. Fondsbørsmeddelelserne er lagt på hjemmesiden [www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk), hvortil der henvises. Oplysningerne kan rekvireres i deres fulde ordlyd ved henvendelse til LR Realkredit A/S.

### ***Aktionærforhold***

Aktiekapitalen i LR Realkredit A/S ultimo 2011 består af 70.000.000 stk. aktier á nominelt 1 kr. Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank, Danske Bank A/S, Nordea Bank Danmark A/S og Skandinaviska Enskilda Banken A/S besad hver mindst 5 pct. af den nominelle aktiekapital ultimo 2011.

## LEDELSESHVERV

Bestyrelsens medlemmer har oplyst at have følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber mv.

### **Jørn Kr. Jensen**

Formand for bestyrelsen for:

- Pensionskassen for direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)
- Tilskudsfonden for pensionister i Andelsbanken
- FS Bank A/S
- Axelborg I/S

### **Jakob Brogaard**

Formand for bestyrelsen for:

- FS Finans A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

- Finansiell Stabilitet A/S

Medlem af bestyrelsen for:

- DONG Energy A/S
- Newco Aep A/S
- O.W. Bunker & Trading A/S

### **Gert Jonassen**

*Ordførende direktør i Arbejdernes Landsbank A/S*

Formand for bestyrelsen for:

- Bankernes EDB Central – BEC (Foreningen Bankernes EDB Central)
- AL Finans A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

- Komplementarselskabet NFIT A/S
- Finanssektorens Uddannelsescenter, Skanderborg
- Multidata A/S

Medlem af bestyrelsen for:

- Handels ApS Pantoptikon
- Kooperationen
- Multidata Holding A/S
- Nets Holding A/S
- Nordisk Finans IT P/S
- Regionale Bankers Forening
- Totalkredit A/S

Rådsmedlem i:

- AE (Arbejderbevægelsens Erhvervsråd)

**Henrik Nordby Christensen**

*Direktør i Skandinaviska Enskilda Banken A/S*

Medlem af bestyrelsen for:

- Ingen

**Peter Schütze**

Formand for bestyrelsen for:

- DSB A/S
- CBS
- ICC Denmark

Medlem af bestyrelsen for:

- Axcel
- Nordea Fonden
- Gösta Enboms Fond

**Henrik Hoffmann**

*Vicedirektør i Danske Bank*

Medlem af bestyrelsen for:

- Danske Private Equity A/S
- Danske Leasing A/S

***DIREKTIONENS LEDELSESHVERV***

Bestyrelsen har godkendt, at direktionens medlem har påtaget sig følgende ledelseshverv:

**Carsten Wiggers**

Medlem af bestyrelsen for

- Realkreditforeningen
- VP SECURITIES A/S
- IFS SEBInvest A/S
- Investeringsforeningen SEBInvest / SEB Institutionel / Alternativ Invest
- Professionel Forening SEBinvest / SEBinvest II / SEB Institutionel / SEB Kontoførende

***AKTIONÆRER***

**Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank**, Vesterbrogade 5, 1502 København V

**Danske Bank A/S**, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K

**Jyske Bank A/S**, Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg

**Nordea Bank Danmark A/S**, Christiansbro, Strandgade 3, 0900 København C

**Skandinaviska Enskilda Banken A/S**, Bernstorffsgade 50, 1577 København V

# LR Realkredit A/S

Resultat- og totalindkomstopgørelse for perioden 1. januar - 31. december 2011

## Resultatopgørelse

Beløb i mio. kr.

Note:		01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
3	Renteindtægter	584,1	551,5
4	Renteudgifter	-417,2	-381,7
	<b>Netto renteindtægter</b>	<b>166,9</b>	<b>169,8</b>
	Udbytte af aktier m.v.	6,6	4,6
	Gebyrer og provisionsindtægter	2,4	2,8
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-26,2	-14,5
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>149,7</b>	<b>162,7</b>
5	Kursreguleringer	-48,6	96,8
6	Udgifter til personale og administration	-27,8	-30,8
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	0,0	-0,1
9	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	-21,7	-0,1
	<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>51,6</b>	<b>228,5</b>
8	Skat	-12,9	-57,1
	<b>Årets resultat</b>	<b>38,7</b>	<b>171,4</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
	Udbytte for regnskabsåret	34,8	154,2
	Henlagt til bunden fondsreserve	3,9	17,2
		<b>38,7</b>	<b>171,4</b>

## Totalindkomstopgørelse

Beløb i mio. kr.

Note:		01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
	Årets resultat	38,7	171,4
	Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0
	<b>Årets totalindkomst</b>	<b>38,7</b>	<b>171,4</b>



# LR Realkredit A/S

Balance pr. 31. december 2011

Beløb i mio. kr.

Note:		31.12. 2011	31.12. 2010
	<b>Aktiver</b>		
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	975,8	693,6
11	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	13.477,9	12.058,7
	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,3	1,3
15	Obligationer til dagsværdi	85,7	95,4
	Aktier m.v.	698,8	757,7
16	Øvrige materielle aktiver	0,8	0,3
	Aktuelle skatteaktiver	5,1	6,4
17	Udskudte skatteaktiver	4,2	1,9
	Aktiver i midlertidig besiddelse	2,3	0,0
19	Andre aktiver	135,5	19,5
	Periodeafgrænsningsposter	0,3	0,3
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>15.388,7</b>	<b>13.635,1</b>
	<b>Passiver</b>		
21	Udstedte obligationer til dagsværdi	11.551,2	9.645,2
22	Andre passiver	529,1	566,1
	Periodeafgrænsningsposter	0,2	0,1
	<b>Gæld i alt</b>	<b>12.032,3</b>	<b>10.211,4</b>
	Aktiekapital	70,0	70,0
	Bunden fondsreserve	3.203,4	3.199,5
	Foreslået udbytte	34,8	154,2
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.308,2</b>	<b>3.423,7</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>15.388,7</b>	<b>13.635,1</b>

# LR Realkredit A/S

## Egenkapitalopgørelse

Beløb i mio. kr.

	Aktiekapital t.kr.	Bunden fonds- reserve t.kr.	Foreslået udbytte t.kr.	I alt t.kr.
<b>2010</b>				
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2010</b>	<b>70,0</b>	<b>3.182,3</b>	<b>254,2</b>	<b>3.506,5</b>
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-254,2	-254,2
Periodens resultat	0,0	17,2	154,2	171,4
Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital pr. 31. december 2010</b>	<b>70,0</b>	<b>3.199,5</b>	<b>154,2</b>	<b>3.423,7</b>
<b>2011</b>				
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2011</b>	<b>70,0</b>	<b>3.199,5</b>	<b>154,2</b>	<b>3.423,7</b>
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-154,2	-154,2
Periodens resultat	0,0	3,9	34,8	38,7
Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital pr. 31. december 2011</b>	<b>70,0</b>	<b>3.203,4</b>	<b>34,8</b>	<b>3.308,2</b>

Aktiekapitalen er fordelt på aktier af kr. 1,00. LR Realkredit A/S har kun en aktieklasser, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.

# LR Realkredit A/S

## Solvensoplysninger

Beløb i mio. kr.

	31.12.2011	31.12.2010
Basiskapital efter fradrag	3.120,0	3.214,1
Vægtede poster med kredit-, modparts-, udvandings- og leveringsrisiko	8.036,9	7.127,3
Vægtede poster med markedsrisiko m.v.	3.731,1	5.202,5
Vægtede poster med operationel risiko	469,1	608,8
Vægtede poster i alt	12.237,1	12.938,6
Kapitalkrav	975,1	1.035,1
Kernekapital efter fradrag i % af vægtede poster i alt, 1 dec.	26,2%	25,6%
Solvensprocent, 1 dec.	25,5%	24,8%

# LR Realkredit A/S

## 1. Anvendt regnskabspraksis

LR Realkredits årsrapport er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ OMX København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.

Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten 2010.

### *Generelt om indregning og måling*

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde LR Realkredit, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når LR Realkredit som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor, men hovedreglen for måling af balanceposter er dagsværdi.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle instrumenter indregnes på afregningsdagen.

### *Resultatopgørelsen*

I Regnskabsbekendtgørelsen anføres det, at der skal oplyses om netto rente- og gebyrindtægter og kursreguleringer fordelt på aktiviteter og geografiske markeder, hvis aktiviteterne henholdsvis markederne afviger indbyrdes. LR Realkredit har alene én aktivitet på ét geografisk marked, hvorfor sådanne oplysninger ikke er angivet.

#### Renteindtægter og renteudgifter

Renteindtægter og renteudgifter, herunder morarente samt risiko- og administrationsbidrag, er periodiseret, således at påløbne, ej forfaldne renter og bidrag er medtaget i resultatopgørelsen.

#### Kursreguleringer

Kursgevinster og kurstab på fondsbeholdningen indgår i resultatopgørelsen og omfatter både realiserede og urealiserede gevinster og tab.

#### Udgifter til personale og administration

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner mv. til selskabets personale.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration mv.

### Skat

Skat udgiftsføres i resultatopgørelsen med 25 pct. af årets resultat korrigeret for ikke skattepligtige indtægter og udgifter.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat. Rentetillæg i acontoskatteordningen indgår i nettorenteindtægter.

Udskudt skat hensættes med 25 pct. af alle tidsmæssige forskelle mellem det regnskabsmæssige og det skattemæssige resultat.

### ***Balancen***

#### Udlån

Realkreditudlån måles til dagsværdi og omfatter regulering for markedsrisikoen baseret på værdien af de udstedte obligationer og regulering for kreditrisiko baseret på behovet for nedskrivning.

Øvrige udlån måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af stiftelsesgebyrer mv., med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Individuelle og gruppevise nedskrivninger på udlån foretages, hvis en eller flere objektive, tabsgivende begivenheder er indtruffet på balancedagen, og disse skønnes at resultere i en værdiforringelse.

Tidligere afskrevne fordringer, som forventes at medføre fremtidige økonomiske fordele, indregnes i balancen og værdireguleres over resultatopgørelsen. LR Realkredit vurderes ikke p.t. at have sådanne fordringer.

#### Obligationer

Obligationer, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen. Indeksobligationer måles til den indekserede værdi på balancedagen.

For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

Obligationer udtrukket til kommende kreditorterminer måles til diskonteret værdi.

Beholdningen af egne obligationer modregnes i udstedte obligationer.

#### Aktier

Aktier, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen.

Unoterede aktier optages til dagsværdi. Såfremt dagsværdien ikke kan måles pålideligt, måles disse dog til kostpris eventuelt med fradrag af nedskrivninger.

#### Materielle aktiver

Maskiner og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger over den forventede levetid, der udgør højst 5 år.

#### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### Udstedte realkreditobligationer

Udstedte realkreditobligationer måles til dagsværdi. Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer vil som hovedregel være lukkekursen på balancedagen.

For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

### Terminsforetninger

Uafviklede fondsterminsforetninger måles til terminskursen på opgørelsestidspunktet.

Terminspræmien periodiseres og indgår i resultatopgørelsen under posten "Øvrige renteindtægter" og i balancen under "Andre aktiver". Reguleringer til markedsværdien medtages i resultatopgørelsen under posten "Kursreguleringer" og i balancen under posten "Andre aktiver" henholdsvis "Andre passiver".

### Egenkapital

I forbindelse med selskabsomdannelsen pr. 1. januar 2002 oprettedes en bunden fondsreserve i LR Realkredit svarende til værdien af de indskudte aktiver efter fradrag af gæld.

Den bundne fondsreserve kan ikke udloddes, men reserven kan anvendes til dækning af eventuelle underskud efter LR Realkredits øvrige reserver.

### Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser LR Realkredits pengestrømme for året opdelt i driftens likviditetsvirkning samt udlånets, fundingens og finansieringens likviditetsvirkning.

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	2011	2010	2009	2008	2007
<b>2. Hoved- og nøgletal</b>					
Nettorenteindtægter	166,9	169,8	173,0	165,5	159,6
Udbytte	6,6	4,6	13,2	45,6	24,0
Nettogebyrindtægter	(23,8)	(11,7)	(0,8)	(10,2)	(16,5)
Driftsudgifter mv.	(27,8)	(30,9)	(27,2)	(25,8)	(24,9)
Nedskrivninger på udlån	(21,7)	(0,1)	-	(1,0)	0,8
<b>Resultat før kursregulering og skat</b>	<b>100,2</b>	<b>131,7</b>	<b>158,2</b>	<b>174,1</b>	<b>143,0</b>
Kursregulering	(48,6)	96,8	204,5	(335,2)	(50,8)
Skat	(12,9)	(57,1)	(80,3)	26,7	(17,2)
<b>Årets resultat</b>	<b>38,7</b>	<b>171,4</b>	<b>282,4</b>	<b>(134,4)</b>	<b>75,0</b>
<b>Egenkapital</b>					
Balance	15.388,7	13.635,1	12.420,3	11.698,5	12.215,9
Aktiekapital	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0
Øvrige reserver og henlæggelser	3.238,2	3.353,7	3.436,5	3.154,1	3.355,9
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.308,2</b>	<b>3.423,7</b>	<b>3.506,5</b>	<b>3.224,1</b>	<b>3.425,9</b>
<b>Nøgletal</b>					
Solvensnøgletal, pct.	25,5	24,8	29,0	35,1	30,9
Kernekapital, pct.	26,2	25,6	29,7	36,1	32,2
Resultat før skat i pct. af egenkapital	1,5	6,6	10,8	-5,0	2,7
Resultat efter skat i pct. af egenkapital	1,2	4,9	8,4	-4,2	2,2
Indtjening pr. omkostningskrone	2,04	8,37	14,35	-5,02	4,82
Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag	4,2	4,4	4,1	5,1	5,8
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,16	0,02	0,02	0,02	0,02
Årets nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,14	0,00	0,00	0,01	-0,01
Årets udlånsvækst	9,8	9,8	7,1	15,4	11,3
Udlån i forhold til egenkapital	4,0	3,5	3,1	3,1	2,5

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
<b>3. Renteindtægter af:</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	4,1	1,5
Udlån	495,1	475,9
Bidrag	62,6	55,6
Obligationer	104,2	115,8
Øvrige renteindtægter	8,5	3,4
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>674,5</b>	<b>652,2</b>
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-90,4	-100,7
<b>I alt</b>	<b>584,1</b>	<b>551,5</b>

	01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
<b>4. Renteudgifter til:</b>		
Kreditinstitutter	4,3	5,1
Udstedte obligationer	503,2	477,0
Øvrige renteudgifter	0,1	0,3
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>507,6</b>	<b>482,4</b>
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-90,4	-100,7
<b>I alt</b>	<b>417,2</b>	<b>381,7</b>

<b>Heraf udgør renteudgifter fra ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under</b>		
Renteudgifter til kreditinstitutter	4,3	5,1

	01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
<b>5. Kursreguleringer af:</b>		
Realkreditudlån	265,8	50,9
Obligationer	35,3	29,9
Aktier m.v.	-60,4	91,9
Valuta	-0,3	-0,2
Afledte finansielle instrumenter	-23,2	-24,8
Udstedte realkreditobligationer	-265,8	-50,9
<b>I alt</b>	<b>-48,6</b>	<b>96,8</b>



# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
<b>6. Udgifter til personale og administration:</b>		
<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion</b>		
Direktion	1,9	1,8
Bestyrelse	0,7	0,7
<b>I alt</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>
<b>Personaleudgifter</b>		
Lønninger	2,7	2,9
Pensioner	0,3	0,3
Udgifter til social sikring	0,6	0,5
<b>I alt</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>
<b>Øvrige administrationsudgifter</b>		
Vurderingsomkostninger	0,0	0,0
Kontorhold m.v.	0,4	0,3
Revision, tilsyn m.v.	1,8	1,6
Fælles med DLR Kredit A/S	18,1	17,8
Ekstraudgift til DLR vedr. e-tinglysning	0,0	3,7
Øvrige driftsudgifter	1,3	1,2
<b>I alt</b>	<b>21,6</b>	<b>24,6</b>
<b>I alt</b>	<b>27,8</b>	<b>30,8</b>
Gennemsnitligt antal ansatte omregnet til heltidsansatte	5	5
<b>Direktionen</b>		
LR Realkredits direktion består udelukkende af adm. direktør Carsten Wiggers som alene honoreres med et fast vederlag.		
<b>Bestyrelsen</b>	kr.	kr.
Jørn Kr. Jensen, formand	165.000	165.000
Jakob Brogaard, 1. næstformand	123.750	123.750
Gert Jonassen, 2. næstformand	123.750	123.750
Peter Schütze, indtrådt*	55.000	0
Henrik Hoffmann, indtrådt*	55.000	0
Henrik Nordby Christensen	82.500	82.500
Michael Rasmussen, udtrådt*	27.500	82.500
Peter Fløe, udtrådt*	27.500	82.500
<b>I alt</b>	<b>660.000</b>	<b>660.000</b>
* ved generalforsamlingen i april 2011		

# LR Realkredit A/S

## Noter

Note 6 Udgifter til personale og administration, fortsat

### Øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen

LR Realkredit har ingen ansatte i denne kategori.

LR Realkredit har ingen pensionsforpligtigelser og incitamentsprogrammer til direktionen og bestyrelsen.

Der er ikke ydet lån eller stillet pant, kaution eller garantier for medlemmer af instituttets direktion eller bestyrelse.

	01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
<b>7. Revisionshonorar</b>		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	0,5	0,5
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	0,1
Skatterådgivning	0,0	0,0
Andre ydelser	0,2	0,3
<b>I alt</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>

	01.01.-31.12. 2011	01.01.-31.12. 2010
<b>8. Skat</b>		
Beregnet skat af årets indkomst	15,1	51,2
Udskudt skat	-2,2	5,9
<b>I alt</b>	<b>12,9</b>	<b>57,1</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>		
Aktuel skatteprocent	25,0%	25,0%
Ikke skattepligtige indtægter	0,0%	0,0%
Ikke fradragsberettigede udgifter	0,0%	0,0%
<b>I alt</b>	<b>25,0%</b>	<b>25,0%</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>9. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender</b>		
<b>Individuelle</b>		
Nedskrivninger på udlån og garantier primo	2,4	2,3
Nedskrivninger i perioden	12,7	0,1
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>15,1</b>	<b>2,4</b>
<b>Gruppevis</b>		
Nedskrivninger på udlån og garantier primo	0,0	0,0
Nedskrivninger i perioden	9,0	0,0
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>9,0</b>	<b>0,0</b>
<b>I alt</b>	<b>24,1</b>	<b>2,4</b>
Tab uden forudgående nedskrivning	0,0	0,0
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	0,0	0,0
Nedskrivninger i perioden	21,7	0,1
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>21,7</b>	<b>0,1</b>

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>10. Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	975,8	693,6
<b>I alt</b>	<b>975,8</b>	<b>693,6</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>		
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
Anfordring	218,8	382,5
Til og med 3 måneder	167,0	311,1
Over 3 måneder og til og med 1 år	10,0	0,0
Over 1 år og til og med 5 år	580,0	0,0
Over 5 år	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>975,8</b>	<b>693,6</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>11. Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi</b>		
Realkreditudlån nominel værdi	13.151,4	11.974,6
Regulering for renterisiko m.v.	343,9	79,7
Regulering for kreditrisiko	-24,1	-2,4
<b>Realkreditudlån - dagsværdi i alt</b>	<b>13.471,2</b>	<b>12.051,9</b>
Restancer og udlæg	6,7	6,8
<b>I alt</b>	<b>13.477,9</b>	<b>12.058,7</b>
<b>Realkreditudlån</b>		
Primo - nominel værdi	11.976,4	10.908,8
Nyudlån	2.155,3	1.972,3
Indeksregulering	14,4	14,9
Ordinære og ekstraordinære afdrag	-994,7	-921,4
Regulering til dagsværdi	319,8	77,3
<b>I alt</b>	<b>13.471,2</b>	<b>12.051,9</b>
<b>Realkreditudlån</b>		
Til og med 3 måneder	137,0	231,1
Over 3 måneder og til og med 1 år	232,6	170,9
Over 1 år og til og med 5 år	1.790,6	1.448,8
Over 5 år	11.335,1	10.203,5
<b>I alt</b>	<b>13.495,3</b>	<b>12.054,3</b>

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>12. Restancer og udlæg</b>		
Restancer før nedskrivninger	6,7	6,8
Udlæg før nedskrivninger	0,0	0,0
Nedskrivninger på restancer og udlæg	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>6,7</b>	<b>6,8</b>

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>13. Realkreditlån (dagsværdi) fordelt på ejendoms-kategorier i pct.</b>		
Støttet byggeri til beboelse	53,7%	55,7%
Private beboelsesejendomme til udlejning	6,1%	6,6%
Kontor- og forretnings-ejendomme	1,0%	0,9%
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	39,2%	36,8%
<b>I alt</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>14. Antal lån ultimo året</b>	<b>1.675</b>	<b>1.565</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>15. Obligationer til dagsværdi</b>		
Egne realkreditobligationer	6.204,7	8.426,3
Andre realkreditobligationer	40,4	32,7
Statsobligationer	27,3	15,3
Øvrige obligationer	46,5	117,8
<b>Obligationer i alt</b>	<b>6.318,9</b>	<b>8.592,1</b>
Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer	-6.233,2	-8.496,7
<b>I alt</b>	<b>85,7</b>	<b>95,4</b>

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>16. Øvrige materielle aktiver</b>		
Kostpris, primo	1,2	1,2
Årets tilgang	0,9	0,0
Årets afgang	-0,9	0,0
<b>Kostpris, ultimo</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
Afskrivninger primo	0,9	0,8
Årets afskrivninger	0,2	0,1
Tilbageførte afskrivninger	-0,7	0,0
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>
<b>I alt</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>17. Udskudt skat</b>		
Udskudt skat primo	1,9	7,8
Effekt af ændring i selskabsskatteprocent	0,0	0,0
Ændring i udskudt skat	2,3	-5,9
<b>I alt</b>	<b>4,2</b>	<b>1,9</b>

Materielle anlægsaktiver	0,0	0,0
Immaterielle aktiver	0,0	0,0
Aktier m.v.	0,0	0,0
Hensættelser til provisioner	4,2	1,9
<b>I alt</b>	<b>4,2</b>	<b>1,9</b>

<b>Præsenteres som:</b>		
Udskudte skatteaktiver	4,2	1,9
Hensættelser til udskudt skat	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>4,2</b>	<b>1,9</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>18. Kreditrisiko</b>		
Samlet krediteksponering fordelt på balanceposter og ikke balanceførte poster:		
<b>Balanceposter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	975,8	693,6
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	13.477,9	12.058,7
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,3	1,3
Obligationer til dagsværdi	85,7	95,4
Aktier m.v.	698,8	757,7
Afledte finansielle instrumenter	87,5	2,5
<b>Balanceposter i alt</b>	<b>15.328,0</b>	<b>13.609,2</b>
<b>Ikke balanceførte poster</b>		
Garantier m.v.	1.572,0	1.194,0
Øvrige forpligtelser	0,0	0,0
<b>Ikke balanceførte poster i alt</b>	<b>1.572,0</b>	<b>1.194,0</b>

### Kreditpolitik og sikkerheder:

LR Realkredits udlånsområde er i al væsentlighed koncentreret om udlån til ejendomme, hvor der modtages offentlig støtte enten til driften af den aktivitet, der udøves fra ejendommen eller direkte til betaling af ydelsen på lånet.

Udlånsområdet omfatter lån til:

- Almene boliger og støttede andelsboligforeninger
- Ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål
- Private andelsboligforeninger
- Hertil kommer i mindre omfang lån til kontorejendomme, der anvendes som domicilejendomme

LR Realkredits udlån sker i samarbejde med alle pengeinstitutter i Danmark, der som låneformidler forestår rådgivning om LR Realkredits produkter for låntagerne.

LR Realkredits långivning baserer sig overordnet på 3 elementer, der indgår i den samlede vurdering af en låneanmodning; vurdering af ejendommen, bedømmelse af lånsøgers kreditværdighed og muligheden for at opnå en samlet finansiering, herunder de nødvendige driftskreditter i pengeinstitutregi.

Vurdering af ejendomme sker i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom.

# LR Realkredit A/S

## Noter

(note 18 Kreditrisiko, fortsat)

Ved fastlæggelse af den samlede belånings størrelse, herunder i hvilken udstrækning, den øvre lånegrænse for den pågældende ejendomskategori kan udnyttes, lægges der vægt på ansøgers økonomiske resultater gennem flere år. Såfremt økonomien ikke har udviklet sig tilfredsstillende over en længere periode, lægges der afgørende vægt på, hvorvidt der kan opnås en pantmæssig placering i ejendommen, der må kunne betragtes som risikofri. Ved køb eller ved gennemførelse af større investeringer lægges der vægt på budgetter, herunder om der kan opnås balance i økonomien ud fra forventelige opnåelige budgetforudsætninger.

Ved belåning af ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål er det som hovedregel en forudsætning for at udnytte den øvre lånegrænse, at der stilles pengeinstitut eller kommune garanti for den yderste del af lånet.

For nyudlån til alment byggeri stilles kommunalgaranti for den del af lånet der har pantsikkerhed udover 60% af markedsværdien.

Kreditkvaliteteten i LR Realkredits udlån understreges i nedenstående oversigter, hvor udlånets sikkerhedsmæssige placering er opgjort ultimo 2011.

Som udgangspunkt for fastsættelse af den sikkerhedsmæssige placering er anvendt vurderingen, der ligger til grund for låneudmålingen.

Almene boliger og støttede andelsboliger: Belåningsgrænse på 80% for eksisterende byggeri og op til 91% for nybyggeri af almene boliger (forudsat at der stilles kommunegaranti for den del af lånet der ligger ud over 60% af værdiansættelsen). Udlånet udgør til almene boliger og støttede andelsboliger udgjorde 54% af LR Realkredits samlede udlånsportefølje ultimo 2011.

Belåningsprocent	Med garanti	Ugaranteret
	51,3	40,8

Ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål: Belåningsgrænse på 80 pct. Udlånet til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål udgjorde 39% af LR Realkredits samlede udlånsportefølje ultimo 2011.

Belåningsprocent	Med garanti	Ugaranteret
	55,1	49,1

Øvrige ejendomme, herunder ustøttede andelsboliger og kontorejendomme: Belåningsgrænse på 80 pct. for ustøttede andelsboliger og 60% for kontorejendomme. Udlånet til øvrige ejendomme, herunder ustøttede andelsboliger og kontorejendomme udgjorde 7% af LR Realkredits samlede udlån ultimo 2011.

Belåningsprocent	Med garanti	Ugaranteret
	41,5	38,4

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

(note 18 Kreditrisiko, fortsat)

### Årsager til individuelle nedskrivninger:

Ejendoms-kategori	Årsag	Obl. rest- gæld før nedskrivning	Nedskrivning Pr. 31. dec.	Obl. rest- gæld før nedskrivning	Nedskrivning pr. 31. dec.
		2011	2011	2010	2010
Almene boliger, herunder støttede andelsboliger	Konkurs	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsstandsning	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsmislig- holdelse i øvrigt	41,2	10,3	0,0	0,0
	Andre årsager *	48,6	2,0	51,5	2,3
<b>I alt</b>		<b>89,8</b>	<b>12,3</b>	<b>51,5</b>	<b>2,3</b>
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	Konkurs	8,2	2,8	0,6	0,1
	Betalingsstandsning	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsmislig- holdelse i øvrigt	0,0	0,0	0,0	0,0
	Andre årsager	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>I alt</b>		<b>8,2</b>	<b>2,8</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>
Øvrige	Konkurs	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsstandsning	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsmislig- holdelse i øvrigt	0,0	0,0	0,0	0,0
	Andre årsager	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>I alt</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Individuelle nedskrivninger i alt</b>		<b>98,0</b>	<b>15,1</b>	<b>52,1</b>	<b>2,4</b>

\*Nedskrivninger vedrører reservefondspantebrevslån ydet i forbindelse med 5. delordninger til genopretning af almene boligafdelingers økonomi jf. almenboliglovens §92.



# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

(note 18 Kreditrisiko, fortsat)

**Udlån, som er i restance, men ikke nedskrevne, fordelt efter alderen på ældste terminsrestance:  
i mio. kr.**

Ejendoms-kategori	Ældste restances alder	Obl. Rest-gæld 2011	Obl. Rest-gæld 2010
Almene boliger, herunder støttede andelsboliger	0-2 måneder	0,0	170,9
	2-5 måneder	112,3	30,9
	5-8 måneder	82,6	0,0
	8-11 måneder	7,1	0,0
	Over 11 måneder	109,4	23,8
<b>I alt</b>		<b>311,4</b>	<b>225,6</b>
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	0-2 måneder	33,0	28,9
	2-5 måneder	5,0	0,0
	5-8 måneder	5,9	7,2
	8-11 måneder	1,6	0,0
	Over 11 måneder	7,0	0,0
<b>I alt</b>		<b>52,5</b>	<b>36,1</b>
Øvrige	0-2 måneder	0,0	27,8
	2-5 måneder	13,5	0,0
	5-8 måneder	0,0	0,0
	8-11 måneder	0,0	0,0
	Over 11 måneder	0,0	0,0
<b>I alt</b>		<b>13,5</b>	<b>27,8</b>

Udlån der er i restance, men ikke individuelt nedskrevet, vurderes at være sikret ved pant i de faste ejendomme, der er stillet som sikkerhed for de enkelte lån. Herudover er der for lån til almene boliger og støttede andelsboliger stillet kommunegaranti for en del af LR Realkredits lån.

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>19. Andre aktiver</b>		
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	87,5	2,5
Forskellige debitorer	43,5	14,1
Tilgodehavende renter og provision	4,5	2,9
<b>I alt</b>	<b>135,5</b>	<b>19,5</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

### 20. Markedsværdiopgørelse af finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter måles i balancen enten til dagsværdi eller til amortiseret kostpris.

Nedenstående tabel viser dagsværdien af alle instrumenter sammenholdt med den regnskabsmæssige værdi, instrumenterne er indregnet til i balancen.

Dagsværdi er det beløb, som et finansielt aktiv kan handles til, eller en finansiell forpligtelse indfries til mellem uafhængige parter.

Der henvises i øvrigt til anvendt regnskabspraksis om indregning og måling.

Beløb i mio. kr.

2011	Bogført værdi	Dagsværdi	Forskelsværdi
<b>Aktiver</b>			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	975,8	975,8	0,0
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	13.477,9	13.477,9	0,0
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,3	2,3	0,0
Obligationer til dagsværdi	85,7	85,7	0,0
Aktier mv.	698,8	698,8	0,0
Tilgodehavende renter og provision	4,5	4,5	0,0
Afledte finansielle instrumenter	87,5	87,5	0,0
Andre aktiver	43,5	43,5	0,0
<b>Total</b>	<b>15.376,0</b>	<b>15.376,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Passiver</b>			
Udstedte obligationer til dagsværdi	11.551,2	11.551,2	0,0
Skyldige renter og provision	307,3	307,3	0,0
Afledte finansielle instrumenter	53,1	53,1	0,0
Andre passiver	168,7	168,7	0,0
<b>Total</b>	<b>12.080,3</b>	<b>12.080,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Forskelsværdi i alt</b>			<b>0,0</b>
<b>Forskelsværdier, der ikke er indregnet i resultatopgørelsen</b>			<b>0,0</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

(Note 20. Markedsværdiopgørelse af finansielle instrumenter, fortsat)

Beløb i 1.000 kr.

<b>2010</b>	<b>Bogført værdi</b>	<b>Dagsværdi</b>	<b>Forskelsværdi</b>
<b>Aktiver</b>			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	693,6	693,6	0,0
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	12.058,7	12.058,7	0,0
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	1,3	1,3	0,0
Obligationer til dagsværdi	95,4	95,4	0,0
Aktier mv.	757,7	757,7	0,0
Tilgodehavende renter og provision	2,9	2,9	0,0
Afledte finansielle instrumenter	2,5	2,5	0,0
Andre aktiver	14,1	14,1	0,0
<b>Total</b>	<b>13.626,2</b>	<b>13.626,2</b>	<b>0,0</b>
<b>Passiver</b>			
Udstedte obligationer til dagsværdi	9.645,2	9.645,2	0,0
Skyldige renter og provision	295,9	295,9	0,0
Afledte finansielle instrumenter	46,2	46,2	0,0
Andre passiver	224,1	224,1	0,0
<b>Total</b>	<b>10.211,4</b>	<b>10.211,4</b>	<b>0,0</b>
<b>Forskelsværdi i alt</b>			<b>0,0</b>
<b>Forskelsværdi, der ikke er indregnet i resultatopgørelsen</b>			<b>0,0</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>21. Udstedte obligationer til dagsværdi</b>		
Realkreditobligationer - nominel værdi	17.374,7	17.904,1
Regulering til dagsværdi	409,7	237,8
<b>Udstedte obligationer i alt</b>	<b>17.784,4</b>	<b>18.141,9</b>
Egne realkreditobligationer - dagsværdi	-6.233,2	-8.496,7
<b>Realkreditobligationer - dagsværdi</b>	<b>11.551,2</b>	<b>9.645,2</b>
Heraf præemitteret	3.447,5	5.902,7
Udtrukket til førstkommende kreditortermin	110,0	190,0
<b>Udstedte obligationer til dagsværdi</b>		
Til og med 3 måneder	5.441,4	6.506,8
Over 3 måneder og til og med 1 år	82,7	187,2
Over 1 år og til og med 5 år	6.584,7	6.484,2
Over 5 år	5.675,6	4.963,7
<b>I alt</b>	<b>17.784,4</b>	<b>18.141,9</b>

Ændringen i dagsværdien af realkreditobligationer, der kan henføres til ændringer i kreditrisikoen, kan opgøres i forhold til tilsvarende realkreditobligationer fra andre danske udbydere. Disse obligationer handles på et marked, hvor der ikke er målbare kursforskelle, der kan henføres til egen kreditrisiko mellem de forskellige udbyderes obligationer med samme karakteristika.

Opgjort således har der ikke været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til LR's egen kreditrisiko, hverken i årets løb eller siden udstedelsen.

Derfor udgør den samlede regulering til dagsværdi på udstedte realkreditobligationer som følger af ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko 0 t. kr. (2010: 0 t. kr.). Af den akkumulerede effekt vedrører 0 t. kr. ændringer i 2011 (2010: 0. t kr.).

	31.12. 2011	31.12. 2010
<b>22. Andre passiver</b>		
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	53,1	46,2
Skyldige renter og provision	307,3	295,9
Ikke indløste renter og udtrukne obligationer	110,0	190,0
Skyldig A-skat m.v.	0,8	0,8
Øvrige passiver	57,9	33,2
<b>I alt</b>	<b>529,1</b>	<b>566,1</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

### 23. Følsomhed overfor markedsrisici

LR Realkredit A/S er udelukkende eksponeret overfor rente- og aktierisici. LR Realkredit A/S har ingen valutarisici, da der kun opereres i danske kroner. Der ydes kun realkreditlån i danske kroner, baseret på matchfunding, hvorved likviditetsrisici mv. er yderst begrænset.

i mio. kr

**2011** Ændring i resultat Ændring i egenkapital

#### Renterisiko

En stigning i renten på 1 procent point	-75,5	-75,5
Et fald i renten på 1 procent point	75,5	75,5

#### Aktierisiko

En stigning i værdien af aktierne på 10 procent	52,4	52,4
Et fald i værdien af aktierne på 10 procent	-52,4	-52,4

i mio. kr

**2010** Ændring i resultat Ændring i egenkapital

#### Renterisiko

En stigning i renten på 1 procent point	-68,1	-68,1
Et fald i renten på 1 procent point	68,1	68,1

#### Aktierisiko

En stigning i værdien af aktierne på 10 procent	56,8	56,8
Et fald i værdien af aktierne på 10 procent	-56,8	-56,8

### 24. Finansielle risici og politikker

LR Realkredit A/S' finansielle risici og politikker og mål for styringen af finansielle risici, er afdækket i et særskilt afsnit i årsrapporten, hvorfor der henvises til afsnittet Risiko- og kapitalstyring.

### 25. Egenkapital

Oplysninger om bevægelser i egenkapitalen fremgår af egenkapitalopgørelsen.

### 26. Kerne- og basiskapital

Oplysninger om kerne- og basiskapital ved årets udgang samt forskel mellem kerne- og basiskapital og egenkapitalen er beskrevet i solvensopgørelsen.

# LR Realkredit A/S

## Pengestrømsopgørelse

Beløb i mio. kr.

	2011	2010
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Resultat før skat	51,6	228,5
Regulering for ikke likvide driftsposter (1)	(30,7)	(77,5)
Ændring i periodiserede renteindtægter mv.	(32,3)	(2,6)
Ændring i periodiserede renteudgifter mv.	(43,9)	156,2
Ændring i midlertidigt overtagne aktiver	(2,3)	0,0
Betalt selskabsskat	(13,8)	(56,5)
<b>Pengestrømme fra driften i alt</b>	<b>(71,4)</b>	<b>248,1</b>
<b>Pengestrømme fra udlån og funding</b>		
Ændring i realkreditudlån	(1.175,2)	(1.065,8)
Ændring i udstedte obligationer	(623,4)	1.403,3
<b>Pengestrømme fra udlån og funding i alt</b>	<b>(1.798,5)</b>	<b>337,4</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Nettoinvestering i aktier og kapitalandele	(2,2)	0,6
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>(2,2)</b>	<b>0,6</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		
Ændring af aktiekapital	0,0	0,0
Omkostninger ved emission	0,0	0,0
Betalt udbytte	(154,2)	(254,2)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>(154,2)</b>	<b>(254,2)</b>
<b>Årets likviditetsvirkning</b>	<b>(2.026,3)</b>	<b>331,9</b>
Likvide midler, inkl. obligationsbeholdning primo	9.285,7	8.924,0
Kursregulering af obligationer	35,3	29,7
<b>Likvide midler, inkl. obligationsbeholdning, ultimo</b>	<b>7.294,7</b>	<b>9.285,7</b>
(1) Regulering for ikke likvide poster:		
Kursregulering af værdipapirer	48,9	(96,8)
Afskrivning på immaterielle og materielle aktiver	(0,0)	0,1
Forskydning i nedskrivninger	21,7	0,1
Terminspræmie på aktiver købt på termin mv.	(101,3)	19,0
Rentetillæg acontoskat mv.	(0,0)	0,1
Regulering for ikke likvide poster i alt	(30,7)	(77,5)