

Årsrapport 2004

Realkredit Danmark koncernen



REALKREDIT
Danmark

Indhold

Ledelse 2

Hovedtal 3

Beretning 4

Regnskabsberetning 4

Årets resultat 4

Balance, solvens og egenkapital 5

Overgang til IFRS i 2005 6

Forventninger til 2005 8

Finansiell kalender 2005 8

Ejendomsmarkedet 9

Udlån 10

Funding 14

Ressourcer 17

Risiko- og finansstyring 19

Raroc 19

Kreditrisici 19

Markedsrisici 21

Operationelle risici mv. 22

Påtegninger 23

Ledelsespåtegning 23

Revisionspåtegninger 24

Regnskab 25

Anvendt regnskabspraksis 25

Resultatopgørelse 29

Balance 30

Pengestrømsopgørelse 31

Noter til regnskabet 32

Koncernoversigt 51

Serieregnskaber 52

IFRS i Realkredit Danmark 54

Organisationsoversigt 57

Ledelseshverv 58



Ledelse

Bestyrelse

Viceordførende direktør Jakob Brogaard
formand

Direktør Sven Lystbæk
næstformand

Økonomidirektør Tonny Thierry Andersen

Senior Kundechef Søren Hermansen*

Kreditanalytiker Jørgen Raaschou*

Direktør Per Skovhus

Direktion

Sven Holm
administrerende direktør

Thomas Mitchell
direktør

* Indvalgt som repræsentant for medarbejderne

Hovedtal

Realkredit Danmark koncernen

	2004	2003	2002	2001	Proforma 2000	2000
Resultatopgørelse (Mio. kr.)						
Netto renteindtægter	4.040	4.087	3.525	3.417	3.116	2.554
Udbytte af kapitalandele	16	7	-	18	14	14
Gebyrer og provisionsindtægter, netto	231	326	302	132	21	125
Netto rente- og gebyrindtægter	4.287	4.420	3.827	3.567	3.151	2.693
Kursreguleringer	-305	-430	178	194	169	137
Andre ordinære indtægter	159	140	139	165	123	123
Udgifter til personale og administration	1.351	1.588	1.411	1.412	1.329	1.270
Af- og nedskrivninger på aktiver	31	9	18	21	111	111
Andre ordinære udgifter	-	1	6	1	1	1
Tab og nedskrivninger på fordringer	7	24	-74	-33	-62	-62
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	23	18	29	23	14	12
Resultat før skat	2.775	2.526	2.812	2.548	2.078	1.645
Skat	653	609	822	621	618	507
Årets resultat	2.122	1.917	1.990	1.927	1.460	1.138

Balance (Mio. kr.)

Aktiver

Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	12.886	14.914	33.174	35.786	10.820	8.531
Udlån	517.097	498.037	469.414	448.547	421.266	342.069
Obligationer og aktier mv.	170.361	128.323	132.707	106.976	77.587	70.593
Øvrige aktiver	7.544	5.872	7.286	7.334	2.457	2.326
Aktiver i alt	707.888	647.146	642.581	598.643	512.130	423.519

Passiver

Gæld til kreditinstitutter mv.	2.068	874	31.259	22.222	6.312	6.233
Udstedte obligationer	656.415	603.120	567.912	536.352	471.209	388.114
Øvrige passiver	21.546	15.915	18.162	16.815	10.280	8.852
Efterstillede kapitalindskud	-	-	-	-	3.000	3.000
Egenkapital	27.859	27.237	25.248	23.254	21.329	17.320
Passiver i alt	707.888	647.146	642.581	598.643	512.130	423.519

Nøgletal

Solvensprocent	10,1	10,4	10,4	10,1	11,2	11,3
Kernekapitalprocent	10,0	10,3	10,3	9,9	9,7	9,4
Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,1	9,6	11,6	11,4	10,1	9,8
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,7	7,3	8,2	8,6	7,1	6,8
Indtjening pr. omkostningskrone	3,00	2,56	3,07	2,82	2,51	2,25
Valutaposition (%)	1,3	6,4	3,0	12,5	5,2	5,8
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets udlånsvækst (%)	3,8	6,1	4,7	6,5	3,6	2,4
Udlån i forhold til egenkapital	18,6	18,3	18,6	19,3	19,8	19,8
Antal heltidsmedarbejdere ultimo	771	981	1.043	933	1.024	937

Pr. 1. januar 2001 fusionerede Realkredit Danmark A/S som fortsættende selskab med Danske Kredit Realkreditaktieselskab og BG Kredit A/S. I opstillingen efter Finanstilsynets regler er sammenligningstallene for 2000 ikke tilpasset som følge af fusionen, bortset fra kolonnen "Proforma 2000".

Nøgletallene er defineret i Finanstilsynets bekendtgørelse om realkreditinstitutters regnskabsaflæggelse.



Regnskabsberetning

Realkredit Danmark koncernens resultat før skat udgjorde 2.775 mio. kr. i 2004 mod 2.526 mio. kr. året før. Resultatet efter skat blev på 2.122 mio. kr. mod 1.917 mio. kr. året før. Egenkapitalen blev således forrentet med 10,1 % før skat i 2004 mod 9,6 % i 2003.

Basisindtjeningen før tab og nedskrivninger udgjorde 2.485 mio. kr. i 2004 mod 2.321 mio. kr. året før, svarende til det forventede ved seneste kvartalsrapportering.

Beholdningsindtjeningen udgjorde 297 mio. kr. mod 229 mio. kr. året før.

Realkreditudlånet voksede til 517 mia. kr. ved udløbet af 2004 mod 498 mia. kr. ved årets begyndelse. Stigningen fordelte sig ligeligt på privat og erhverv.

Markedsandelen for bruttoudlånet udgjorde 32,0 % i 2004 mod 32,3 % i 2003. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 34,2 % ultimo 2004 mod 34,9 % ultimo 2003.

En stor del af aktiviteten i 2004 kunne henføres til de afdragsfrie lån, der siden introduktionen i slutningen af 2003 har været meget populære. Ved udgangen af 2004 bestod 21 % af Realkredit Danmarks udlånsportefølge på privatmarkedet således af afdragsfrie lån mod 7 % ved årets begyndelse.

I november 2004 kunne Realkredit Danmark med den nyudviklede låntype, FlexGaranti®, som det første realkreditinstitut tilbyde et variabelt forrentet obligationslån med et loft over renten, gældende i hele lånets løbetid. Ultimo 2004 var der udbetalt FlexGaranti® lån for 12 mia. kr.

Årets resultat

Basisindtjeningen udgjorde 2.478 mio. kr. i 2004 mod 2.297 mio. kr. i 2003.

Basisindtægterne beløb sig til 3.757 mio. kr. i 2004 mod 3.775 mio. kr. året før. Basisindtæg-

Basisindtjening og beholdningsindtjening			
Mio. kr.	2004	2003	Forskel i %
Bidragsindtægter	2.318	2.216	
Nettorenteindtægter, ekskl. beholdningsindtjening	972	1.216	
Gebyrer og provisioner, netto	125	186	
Øvrige basisindtægter	342	157	
Basisindtægter i alt	3.757	3.775	0
Driftsomkostninger og afskrivninger	1.272	1.454	
Basisindtjening før nedskrivninger	2.485	2.321	7
Tab og nedskrivninger på fordringer	7	24	
Basisindtjening	2.478	2.297	8
Beholdningsindtjening	297	229	
Resultat før skat	2.775	2.526	10
Skat	653	609	
Årets resultat	2.122	1.917	11
Realkreditudlån	516.828	497.833	4
Aktiver i alt	707.888	647.146	9
Egenkapital	27.859	27.237	2
Nøgletal:			
Årets resultat i % af gns. egenkapital	7,7	7,3	
Basisindtjening i % af gns. egenkapital	9,0	8,8	
Omkostninger i % af basisindtægter (O/I)	33,9	38,5	

terne indeholdt øgede bidragsindtægter som følge af stigende udlånsportefølje, men effekten heraf kunne dog ikke opveje den generelt lavere aktivitet på markedet i år sammenlignet med sidste år, hvor konverteringsaktiviteten var høj. Derudover medførte det lavere renteniveau et fald i afkastet af koncernens fondsbeholdninger og likvide midler. Lanceringen af det nye produkt, FlexGaranti[®], i 4. kvartal 2004 påvirkede indtægterne positivt. I 2003 medførte placering af likviditet i kortløbende højtforrentede obligationer kurstab, som blev medtaget under øvrige basisindtægter.

Driftsomkostninger og afskrivninger var 13 % lavere end i 2003, især som følge af lavere udgifter til udvikling af it-systemer. Medarbejderantallet er i 4. kvartal 2004 reduceret med 214 medarbejdere, som er overført fra Realkredit Danmark til Danske Bank. Som nærmere omtalt i regnskabets note 1 påvirker ændringen ikke omkostningerne i basis-/beholdnings-indtjeningsmodellen.

Tab og nedskrivninger på fordringer udgjorde 7 mio. kr. i 2004 mod 24 mio. kr. året før. Restancerne var fortsat på et meget lavt niveau, hvorfor behovet for at foretage nedskrivninger var beskedent.

Beholdningsindtjeningen, der omfatter afkastet af egenbeholdningen efter finansieringsudgift fastlagt med udgangspunkt i den korte pengemarkedsrente og efter administrationsomkostninger, udviste i 2004 en indtægt på 297 mio. kr. mod 229 mio. kr. året før. Egenbeholdningen er defineret som den del af fondsbeholdningen, der ikke knytter sig til udlånsaktiviteten.

Det samlede fondsafkast ført under basis- og beholdningsindtjening svarede for 2004 til 3,1 %, hvilket var tilfredsstillende ud fra den valgte risiko. For 2003 var afkastet 4,7 %.

Resultat af dattervirksomheder udgjorde 47 mio. kr. før skat i 2004. Resultatet vedrørte alene ejendomsrådgivervirksomheden home a/s, som er franchisegiver for rådgiverforretningerne i home-kæden.

Realkredit Danmark er sambeskattet med Danske Bank, og skat betales efter de gældende regler for fordeling af dansk skat i Danske Bank koncernen. Dette medfører, at Realkredit Danmarks samlede, effektive skatteprocent for 2004 udgjorde 24 %, hvor den aktuelle skattesats er 30 %. Skatteudgiften for 2004 var på i alt 653 mio. kr.

Balance, solvens og egenkapital

Koncernens balance ved udløbet af 2004 udgjorde 708 mia. kr. mod 647 mia. kr. året før. Udlånet voksede med 19 mia. kr. til 517 mia. kr., og udstedte obligationer blev forøget med 53 mia. kr. til 656 mia. kr. Præemission af obligationer var den væsentligste årsag til, at udstedte obligationer oversteg udlånet med 139 mia. kr. Heraf vedrørte 100 mia. kr. refinansiering af FlexLån[®] pr. 1. januar 2005.

Basiskapital og solvens		
Mio. kr.	31.12 2004	31.12 2003
Kernekapital efter fradrag	27.684	27.062
Supplerende kapital efter fradrag	187	218
Basiskapital	27.871	27.280
Vægtede poster i alt	276.388	263.336
Solvensprocent	10,1	10,4
Kernekapitalprocent	10,0	10,3

Basiskapitalen pr. 31. december 2004 var 27.871 mio. kr., svarende til en solvens på 10,1 %, hvor lovens krav er 8,0 %. Overdækningen udgjorde således 5.760 mio. kr.

Egenkapitalen blev i 2004 øget med årets resultat på 2.122 mio. kr. og reduceret med foreslået udbytte på 1.500 mio. kr., hvorefter egenkapitalen udgjorde 27.859 mio. kr.



Overgang til IFRS i 2005

Fra 1. januar 2005 bliver Realkredit Danmark koncernens regnskab aflagt efter de internationale regnskabsregler, IFRS (International Financial Reporting Standards), som pr. 1. januar 2005 var godkendt af EU-kommissionen. Det indebærer ændringer i værdiansættelse af en række aktiver og passiver samt ændringer i præsentation af resultatopgørelse og balance.

Nedenfor beskrives de væsentligste ændringer. For en mere udførlig gennemgang henvises til side 54-56.

Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004, balancen pr. 31. december 2004 samt resultatopgørelsen for 2004 er tilrettet i henhold til bestemmelserne i IFRS 1, "First-time adoption of IFRS".

Koncernen har valgt at tilrette alle regnskabs-tallene for 2004 i henhold til den nye regnskabs-praksis.

Effekten af koncernens overgang til IFRS er illustreret i tabellen.

Overgangen til IFRS medfører netto en forøgelse af koncernens egenkapital pr. 1. januar 2004 på 339 mio. kr. Såfremt regnskabet for 2004 var opgjort efter IFRS, ville årets resultat være reduceret med 56 mio. kr.

Årets udbytte på 1.500 mio. kr. har hidtil været fratrukket egenkapitalen ultimo, selv om den endelige vedtagelse af udbyttets størrelse

først sker på generalforsamlingen. IFRS praksis medfører, at udbytte først fragår egenkapitalen efter den endelige vedtagelse.

Væsentligste ændringer i værdiansættelse

Realkreditudlån og udstedte realkreditobligationer

Koncernen skal fra 1. januar 2005 eliminere beholdningen af egne realkreditobligationer med egne udstedte realkreditobligationer. Køb af egne obligationer betragtes efter IFRS regnskabsmæssigt som indfrielse af de udstedte obligationer og salg som nyudstedelse.

Køb og salg af egne obligationer er et naturligt led i et realkreditinstituts virke, hvilket medfører, at der periodevis kan være meget store beholdninger af egne obligationer. Ultimo 2004 udgjorde beholdningen af egne obligationer således 134.470 mio. kr.

I henhold til den udgave af IAS 39 "Financial Instruments", som EU-kommissionen har godkendt, skal udstedte realkreditobligationer værdiansættes til amortiseret kostpris. Derimod skal beholdning af egne realkreditobligationer løbende værdiansættes til dagsværdi. Det betyder, at de aktiver og forpligtelser, som skal elimineres, ikke er bogført til den samme værdi, og elimineringen vil derfor medføre en uhensigtsmæssig og uforklarlig resultateffekt. Det retvisende billede af koncernens resultat og egenkapital vil derfor ikke kunne opnås.

Koncernen har derfor i dette tilfælde valgt at benytte muligheden i IAS 1 "Presentation of Financial Statements" om at afvige fra bestemmelsen i den af EU godkendte IAS 39 med henblik på at give et retvisende billede. Udstedte realkreditobligationer værdiansættes ikke til amortiseret kostpris, men i stedet til dagsværdi. De tilhørende realkreditudlån, der har enslydende betingelser, vil ligeledes blive værdiansat til dagsværdi. Metoden er i overensstemmelse med IAS 39 og danske regnskabsregler udstedt af Finanstilsynet.

Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer vil som udgangspunkt være den aktuelle

Effekt på egenkapital og resultat	Egenkapital 1. januar 2004	Årets resultat 2004	Egenkapital 31. december 2004
Mio. kr.			
Nuværende praksis	27.237	2.122	27.859
Udbytte	-	-	1.500
Pensionsafviklingskasse	192	-15	177
Hensættelse til tilbagebetalingspligtige reserver	154	-63	91
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	96	25	121
Øvrige ændringer	-24	-1	-25
Skat	-79	-2	-81
Ny praksis, IFRS	27.576	2.066	29.642

børskurs. For illikvide realkreditobligationer anvendes en beregnet værdi opgjort ud fra tilbagediskontering af cashflow. Dagsværdien af realkreditudlån vil tage udgangspunkt i dagsværdien af de matchende udstedte realkreditobligationer, og udlån nedskrives herefter for kreditrisiko.

Eliminering af beholdningen af egne realkreditobligationer vil hermed ikke have resultatmæssig effekt.

Efter nuværende regnskabspraksis måles udstedte realkreditobligationer til nominel værdi, og realkreditudlån til nominel værdi fratrukket nedskrivninger til dækning af kreditrisikoen. Ændringen får ingen effekt på egenkapitalen pr. 1. januar 2004 og 31. december 2004 eller på årets resultat for 2004.

Realkreditudlånet forøges med 7.707 mio. kr. pr. 31. december 2004, opgjort før nedskrivning.

Eliminering af egne obligationer reducerer aktiver i alt samt de udstedte realkreditobligationer pr. 31. december 2004 med 134.470 mio. kr.

Pensionsafviklingskasse

IAS 19 "Employee Benefits" indebærer ændrede regler for indregning af nettoaktiverne i firmapensionskasser. Såfremt pensionskassens aktiver overstiger den aktuariemæssigt beregnede nutidsværdi af pensionsforpligtelserne, skal nettoaktivet indregnes i balancen.

Egenkapitalen pr. 1. januar 2004 forøges som følge heraf med 192 mio. kr. før skat. Årets resultat for 2004 reduceres med 15 mio. kr. før skat.

Hensættelse til tilbagebetalingspligtige reserver

De hensatte forpligtelser til tilbagebetalingspligtige reserver vil efter overgangen til IFRS blive indregnet til tilbagediskonteret værdi, jf. IAS 37. Efter nuværende regnskabspraksis er hensættelsen optaget til pari.

Egenkapitalen pr. 1. januar 2004 forøges som følge heraf med 154 mio. kr. Årets resultat for 2004 reduceres med 63 mio. kr. Overgangen til IFRS har ingen skattemæssig effekt.

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån

Nedskrivning for kreditrisiko på udlån skal fremover opgøres i henhold til IAS 39 "Financial Instruments". Dette medfører, at der gælder mere objektive kriterier for, hvornår der skal ske nedskrivning. Nedskrivninger på udlån vil fortsat indeholde skøn for, hvornår det er sandsynligt, at et udlån ikke kan inddrives fuldt ud, samt over størrelsen af nedskrivningen. Generelt vil nedskrivning ske på et lidt senere tidspunkt end hidtil. Egenkapitalen pr. 1. januar 2004 forøges som følge af de nye regler for nedskrivning for kreditrisiko med 96 mio. kr. før skat. Årets resultat for 2004 forøges med 25 mio. kr. før skat.

Skattemæssig effekt

Den samlede skattemæssige effekt af ændringerne udgør pr. 1. januar 2004 en udgift på 79 mio. kr. Heraf vedrører 21 mio. kr. aktuel skat, der primært kan henføres til den skattemæssige effekt af nedskrivninger på udlån, mens 58 mio. kr. er udskudt skat, primært vedrørende pensionsafviklingskassen.

Effekt på nøgletal	Nuværende praksis	IFRS praksis
Årets resultat 2004 (mio. kr.)	2.122	2.066
Egenkapital pr. 31. december 2004 (mio. kr.)	27.859	29.642
Aktiver i alt pr. 31. december 2004 (mio. kr.)	707.888	576.533
Årets resultat i % af gns. egenkapital	7,7	7,2
Omkostninger i % af indtægter	33,9	31,7
Solvensprocent	10,1	10,0

Effekt på nøgletal

Samlet set medfører overgangen til IFRS en effekt på de tilrettede sammenligningstal for 2004 som vist i tabellen.

Moderselskabets regnskab

Fra 1. januar 2005 bliver Realkredit Danmark A/S' (moderselskabets) regnskab aflagt efter Finanstilsynets nye regelsæt. Regelsættet er på langt de



Hovedtal resultatopgørelse

	Nuværende praksis	IFRS praksis
Mio. kr.	2004	2004
Bidragsindtægter	2.318	2.318
Nettorenteindtægter	972	953
Nettogebyrindtægter	125	125
Handelsindtægter	-	436
Øvrige indtægter	342	126
Indtægter i alt	3.757	3.958
Driftsomkostninger	1.272	1.255
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	7	-18
Beholdningsindtjening	297	-
Resultat før skat	2.775	2.721
Skat	653	655
Årets resultat	2.122	2.066

fleste områder identisk med koncernens regnskabsaflæggelse efter IFRS. I moderselskabet vil domicilejendomme dog blive værdiansat til skønnet dagsværdi, og datterselskaber vil blive værdiansat efter indre værdis metode.

Ændring i præsentation

Implementeringen af IFRS medfører en række ændringer til den fremtidige opstilling af resultatopgørelsen. Opdelingen i basisindtjening og beholdningsindtjening ophører. I stedet vil beholdningsindtjeningen blive indeholdt i handelsindtægter. Omkostninger, som hidtil er henført til beholdningsindtjeningen, overføres dog fremover til driftsomkostninger.

Forventninger til 2005

Koncernens forventninger til resultatet for 2005 er formuleret med udgangspunkt i resultatet for 2004 opgjort efter nye internationale regnskabsregler, IFRS.

Aktiviteten på realkreditmarkedet for 2005 forventes på et nogenlunde uændret niveau efter et år med pæn aktivitet.

Privatmarkedet forventes at vise svagt stigende ejendomspriser og en stabil ejendomsomsætning, hvorfor markedet for ejerskiftelån

forventes på niveau med 2004. FlexGaranti® og afdragsfrie lån forventes i 2005 at bidrage til en væsentlig konverteringsaktivitet.

Erhverv forventes at vise en stigning i nybyggeriet inden for byerhverv, hvorimod der forventes en reduktion for såvel landbrug som boligudlejning. Specielt for andelsboliger forventes FlexGaranti® i 2005 at bidrage til en væsentlig konverteringsaktivitet.

Stigningen i udlånsvolumen vil øge bidragsindtægterne i 2005. Ved et uændret aktivitetsniveau på realkreditmarkedet og et fortsat lavt renteniveau forventes nettorenteindtægter og nettogebyrindtægter på niveau med 2004. Handelsindtægter vil i høj grad afhænge af kursniveauet ultimo året.

Driftsomkostningerne forventes at udvise et fald som følge af, at der vil blive anvendt færre ressourcer på udvikling af it-systemer.

Tab og nedskrivninger på udlån forventes ved uændrede konjunkturforhold fortsat at være på et lavt niveau.

Årets resultat før skat vil i høj grad afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder kursniveauet ultimo året. Ved et uændret kursniveau forventes et resultat før skat på nogenlunde samme niveau som i 2004.

Der er i tiden fra 31. december 2004 til årsrapportens underskrivelse ikke indtruffet forhold, som efter ledelsens opfattelse har væsentlig påvirkning på koncernens økonomiske stilling.

Finansiel kalender 2005

Der forventes følgende offentliggørelsestidspunkter for regnskabsmeddelelser i 2005:

- Kvartalsrapport 1. kvartal, 3. maj 2005
- Halvårsrapport, 11. august 2005
- Kvartalsrapport 1.-3. kvartal, 1. november 2005

Ejendomsmarkedet

Den økonomiske udvikling

Det var forventet, at 2004 ville byde på globale rentestigninger, men den udvikling lod vente på sig. Den kraftige stigning i oliepriserne betød, at den globale økonomi stod over for et mere afdæmpet vækstforløb end først antaget.

Den Europæiske Centralbank fastholdt derfor gennem hele året de ledende rentesatser på det historisk lave niveau.

På det danske obligationsmarked faldt renterne gennem 1. kvartal, men steg igen i løbet af 2. kvartal. I midten af juni begyndte renterne igen at falde, og denne udvikling fortsatte året ud, så renterne ved årets udløb fortsat var på et meget lavt niveau. I november 2004 tangerede renterne, trods øget økonomisk vækst og faldende ledighed, de indtil da laveste niveauer, der blev realiseret i juni 2003.

Renten på FlexLån[®] i danske kroner med fuld årlig rentetilpasning var ved udløb af 2004 på samme niveau som ved årets begyndelse, nemlig 2,5 %. Det tilsvarende FlexLån[®] i euro udviste et lille fald på 0,1 procentpoint til 2,3 %.

Renten på et 30-årigt fastforrentet lån viste i 2004 et fald på 0,3 procentpoint, nemlig fra 5,4 % ved årets begyndelse til 5,1 % ved årets udgang.

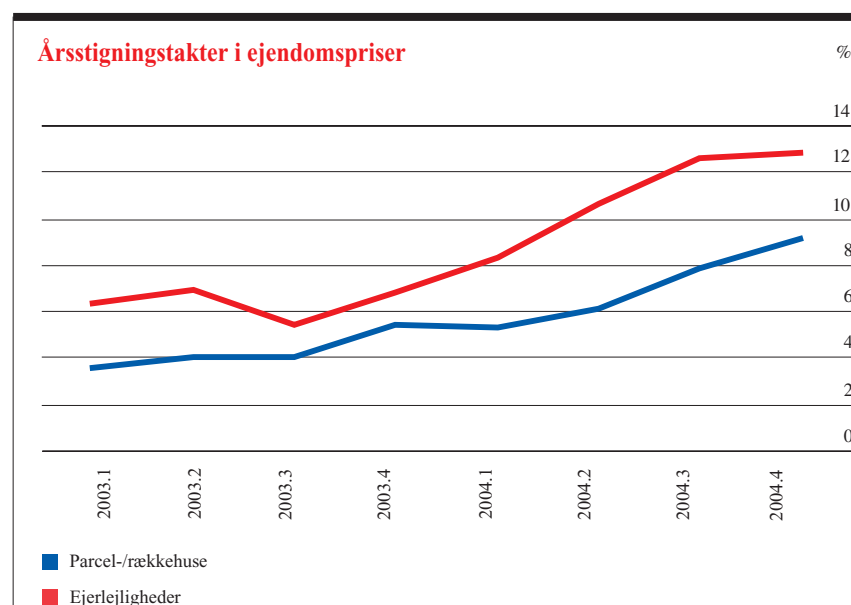
Ejendomspriser og ejendomsomsætning

Ejendomspriserne har væsentlig betydning for udviklingen i realkreditudlånet. Ligesom i tidligere år steg ejendomspriserne på det danske boligmarked i 2004, endog med en noget højere stigningstakt end året før. Introduktionen af afdragsfrie lån på privatmarkedet i efteråret 2003 havde en vis betydning herfor. Som det ses af figuren, steg priserne mest på ejerlejligheder.

Ejendomsomsætningen på boligmarkedet var i 2004 væsentligt højere end året før. Samlet set blev der handlet ca. 5.000 flere boliger i 2004 end i 2003, hvilket bl.a. kan forklares med fortsat lave renter, afdragsfrie lån og bedre økonomiske udsigter for mange boligejere.

Stigningen i omsætningen for hele 2004 var for ejerlejligheder 16,1 % og for parcelhuse 7,0 %.

Trods den højere omsætning var liggetiden på både parcelhuse og ejerlejligheder samlet set længere i 2004 end i 2003. Antallet af tvangsauktioner faldt på landsplan og nærmede sig det meget lave niveau fra 1998.





Udlån

Generelt

Bruttoudlånet på realkreditmarkedet var 437 mia. kr. i 2004 mod 512 mia. kr. i 2003. Den generelt lavere aktivitet på realkreditmarkedet i 2004 skyldtes, at omfanget af rentedrevne konverteringer var langt lavere i 2004 end i 2003. En stor del af aktiviteten i 2004 kunne således henføres til de afdragsfrie lån, der siden introduktionen i slutningen af 2003 har været meget populære. Ved udgangen af 2004 udgjorde de afdragsfrie lån 13 % af det samlede udlån til både privat og erhverv mod 4 % ved årets begyndelse.

I november 2004 kunne Realkredit Danmark med den nyudviklede låntype FlexGaranti[®] som det første realkreditinstitut tilbyde et variabelt forrentet obligationslån med et loft over renten gældende i hele lånets løbetid. Hvis den variable rente overstiger et fastsat renteniveau, der for tiden er 6 %, ændres FlexGaranti[®] automatisk til et fastforrentet, konverterbart obligationslån.

Siden introduktionen af FlexGaranti[®] og frem til udgangen af 2004 blev der udbetalt lån for 12 mia.

kr. Det var specielt kunder med konverterbare realkreditlån finansieret i 6 eller 7 % obligationer, der viste interesse for det nye produkt.

Ved det gældende renteniveau ved udgangen af 2004 var der samlet set mulige besparelser for de danske boligejere på omkring 1 mia. kr. om året ved at konvertere til FlexGaranti[®]. For et 6 %-obligationslån med en restgæld på 1 mio. kr. var der ydelsesbesparelser på op til 10.000 kr. efter skat årligt.

Det samlede udlån

Realkredit Danmarks udlån steg til 517 mia. kr. ved udløbet af 2004 mod 498 mia. kr. ved årets begyndelse.

Markedsandelen for bruttoudlånet udgjorde 32,0 % i 2004 mod 32,3 % i 2003. For udlånsporteføljen udgjorde markedsandelen 34,2 % ultimo 2004 mod 34,9 % ultimo 2003. Udviklingen i markedsandelen skal ses i lyset af salget af bankbase-rede boligfinansieringsprodukter i Danske Bank og BG Bank, og på denne baggrund anses udviklingen at være tilfredsstillende.

Aktivitet og portefølje	Bruttoudlån		Udlånsportefølje				
	2004	2003	31.12.2004		31.12.2003		Forskel
	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%	
Privat	103.163	119.260	316.745	61	307.311	62	9.434
Byerhverv	13.241	22.349	62.413	12	60.809	12	1.604
Landbrug	8.465	9.376	28.434	6	25.754	5	2.680
Boligudlejning	15.708	16.602	109.236	21	103.959	21	5.277
Erhverv i alt	37.414	48.327	200.083	39	190.522	38	9.561
I alt	140.577	167.587	516.828	100	497.833	100	18.995

Markedsandel	Bruttoudlån		Udlånsportefølje		
	2004	2003	31.12.2004	31.12.2003	Forskel
%					
Privat	34,3	34,4	35,9	36,9	-1,0
Byerhverv	29,6	34,8	36,5	37,6	-1,1
Landbrug	18,0	16,0	16,4	15,8	0,6
Boligudlejning	33,3	33,9	38,2	39,0	-0,8
Erhverv i alt	26,9	28,1	31,8	32,2	-0,4
I alt	32,0	32,3	34,2	34,9	-0,7

FlexLån[®] har siden 1996 udgjort en gradvist stigende andel af det samlede realkreditudlån.

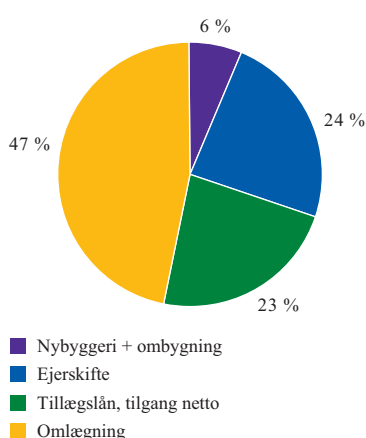
Stigningen er sket i takt med faldende renter og et stort spænd mellem korte og lange renter. Introduktionen af afdragsfrie lån har også bidra-

get til, at andelen af FlexLån[®] er stigende. Den likviditetsmæssige effekt ved valg af afdragsfrihed er størst på FlexLån[®], hvorfor afdragsfrie lån fortrinsvis udbetales i denne låntype. FlexLån[®] udgjorde 60 % af Realkredit Danmarks bruttoudlån i 2004 mod 52 % for året før. Ved udgangen af 2004 bestod 49 % af låneporteføljen af FlexLån[®] mod 40 % ved årets begyndelse.

FlexGaranti[®] udgjorde en andel på 9 % af Realkredit Danmarks bruttoudlån i 2004.

Afdragsfrie lån udgjorde i 2004 for alle låntyper under ét 36 % af bruttoudlånet.

Privat: Låneformål for udlån i 2004



Privatmarkedet

Privatmarkedet er defineret som udlån til ejerboliger og fritidshuse og er med 61 % af den samlede udlånsportefølje stadig det største forretningsområde i Realkredit Danmark.

Bruttoudlånet udgjorde i 2004 103 mia. kr. mod 119 mia. kr. i 2003. Udlånsporteføljen var ved årets udløb 9 mia. kr. højere end ved årets begyndelse. Markedsandelen for udlånsporteføljen var 35,9 % sammenlignet med 36,9 % ultimo 2003.

Bruttoudlånet på privatmarkedet i 2004 fordelte sig efter låneformål som vist i figuren. Trods fraværet af rentedrevne konverteringer ses det, at en stor andel af bruttoudlånet i 2004 vedrørte låneomlægninger. Omlægningerne skal ses i lyset af den fortsatte interesse for afdragsfrie lån og introduktionen af FlexGaranti[®].

Ved udgangen af 2004 bestod 21 % af Realkredit Danmarks udlånsportefølje på privatmarkedet af afdragsfrie lån mod 7 % ved årets begyndelse.

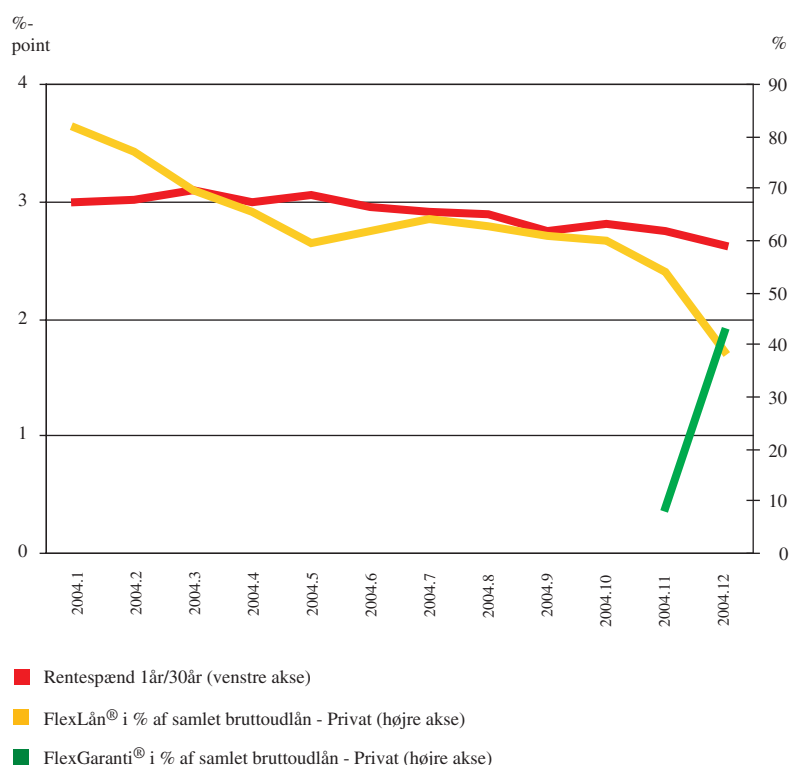
Erhvervsmarkedet

Erhvervsmarkedet omfatter udlån til kunder med ejendomme inden for byerhverv, landbrug og boligudlejning.

Realkredit Danmark satte i 2004 yderligere fokus på erhvervsmarkedet. I foråret blev der etableret en selvstændig erhvervsafdeling, og der blev udpeget erhvervscenterdirektører i København, Århus, Odense og Aalborg.

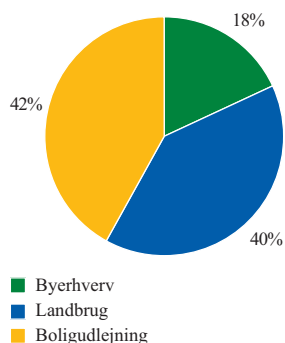
Bruttoudlånet udgjorde i 2004 37 mia. kr. mod 48 mia. kr. i 2003. Udlånsporteføljen var ved årets

Rentespænd og andel FlexLån[®] og FlexGaranti[®]





Erhverv: FlexGaranti® bruttoudlån i 2004



udløb 10 mia. kr. højere end ved årets begyndelse. Markedsandelen for udlånsporteføljen var 31,8 % sammenlignet med 32,2 % ultimo 2003.

Bruttoudlånet til erhverv indeholder generelt flere større enkeltengagementer. Markedsandele for erhverv viser derfor større fluktuationer end privatmarkedet.

Det faldende bruttoudlån til erhverv skal endvidere ses i sammenhæng med, at den rentedrevne konverteringsaktivitet faldt betydeligt i forhold til rekordåret 2003.

FlexGaranti®, der blev introduceret sidst på året, påvirkede dog konverteringsaktiviteten positivt med 1,4 mia. kr.

FlexLån® var fortsat den mest benyttede låntype blandt erhvervskunderne. Der var i 2004 en klar tendens til, at erhvervskunderne valgte FlexLån® type F1 med tilpasning af renten hvert år. Fastforrentede lån udgjorde 34 % af årets udbetalinger mod 46 % året før.

Byerhverv

Bruttoudlånet til byerhverv udgjorde 13,2 mia. kr. i 2004 mod 22,3 mia. kr. i 2003. Især fraværet af rentedrevne konverteringer medvirkede til det markante fald. Bruttoudlånet til Industri & Håndværk faldt forholdsmæssigt mest, fra 7,5 mia. kr. i 2003 til 2,3 mia. kr. i 2004.

Kundernes samlede finansieringsbehov var marginalt lavere sammenlignet med 2003.

Markedsandelen for bruttoudlånet faldt til 29,6 % mod 34,8 % året før.

Udlånsporteføljen steg med 1,6 mia. kr. svarende til 3 %.

Landbrug

Bruttoudlånet til landbrug udgjorde 8,5 mia. kr. mod 9,4 mia. kr. i 2003. Foruden en lavere konverteringsaktivitet var udlånet også påvirket af en faldende investeringslyst. Investeringer i stalde mv., som de seneste år har udgjort ca. 40 % af landbrugets samlede investeringer, var aftagende i 2004. Det var primært den økonomiske situation for svine- og kvægproducenter, som medførte aftagende investeringer, men den fortsatte strukturtilpasning mod større produktionsenheder opvejede dog en del af denne udvikling.

Markedsandelen for bruttoudlånet steg til 18,0 % mod 16,0 % i 2003.

Udlånsporteføljen steg med 2,7 mia. kr. svarende til en fremgang på 10 %.

Boligudlejning

Bruttoudlånet til almene boliger, andelsboliger og private boligudlejningsejendomme udgjorde 15,7 mia. kr. mod 16,6 mia. kr. i 2003. Faldet var primært en konsekvens af færre konverteringer hos andelsboligforeninger og kunder med boligudlejningsejendomme.

For almene boliger er bruttoudlånet ikke påvirket af konverteringsaktiviteter i samme omfang som for andre segmenter, og bruttoudlånet var her på niveau med 2003. Bruttoudlånet i 2004 var især påvirket af afslutning af nybyggerier og renoveringsopgaver fra 2003.

Den samlede markedsandel for bruttoudlånet til boligudlejning var svagt faldende til 33,3 % mod 33,9 % i 2003.

Udlånsporteføljen steg med 5,3 mia. kr. svarende til en fremgang på 5 %.

Distributionskanaler

Realkredit Danmark har 4 distributionskanaler:

- egne kontorer og erhvervscentre, Privatkundeservice og Koncernkundelinjen

- Danske Banks og BG Banks filialnet
- ejendomsmæglerkæden home
- internettet

Realkredit Danmark er repræsenteret ved 22 realkreditkontorer og 4 erhvervscentre rundt om i landet. 18 af de 22 realkreditkontorer er placeret i umiddelbar tilknytning til Danske Banks finanscentre og større Danske Bank-/BG Bank-filialer. Bofællesskaberne er etableret med fastholdelse af den separate identitet for de enkelte brands og forbedrer kundernes muligheder for at få hurtig, kompetent og koordineret rådgivning vedrørende alle former for finansielle produkter. I 2004 blev der etableret 3 bofællesskaber.

Det landsdækkende filialnet i Danske Bank og BG Bank med i alt 477 filialer og erhvervscentre understøtter Realkredit Danmarks distributionskraft betydeligt, og med et supplerende produktudbud giver det samlet set koncernen et meget stærkt afsæt for salg af boligfinansieringsprodukter.

home er koncernens ejendomsmæglerkæde. Ejendomsmægleraktiviteterne er organiseret som franchisevirksomhed, der ultimo 2004 omfatter

186 mæglerforretninger i Danmark mod 175 ved årets begyndelse. Lån distribueret via home er fortrinsvis til brug ved ejerskifte, men i 2004 var der en stigende tilgang af tillægslån. Det største forretningsområde for home er fortsat salg af ejerboliger til private, men home og Realkredit Danmark samarbejder også på erhvervsmarkedet. I alt har home 12 erhvervscentre fordelt ud over hele landet – det samme antal som ved årets begyndelse.

Hjemmesiden, www.rd.dk, har et stadigt stigende besøgstal. I forbindelse med introduktionen af FlexGaranti® var der stor succes med et interaktivt miljø, hvor kunderne kunne lære mere om FlexGaranti®, bl.a. gennem e-learning og beregninger. Antallet af besøg på www.rd.dk slog således alle rekorder i perioden omkring introduktionen af FlexGaranti®. Det øgede fokus på internettets muligheder har også givet sig udslag i et meget stort antal direkte henvendelser herfra, såvel forskellige forespørgsler som en stor mængde elektroniske låneansøgninger. Realkredit Danmark vil fortsat øge satsningen på internettet for derigennem at give kunderne større mulighed for elektronisk selvbetjening.



Finansiering og obligationsudstedelse

Realkredit Danmarks udlån finansieres ved udstedelse af realkreditobligationer, som noteres på Københavns Fondsbørs.

Der er i princippet altid balance mellem de aftalte indbetalinger fra låntagerne og Realkredit Danmarks betalinger til obligationsejerne. Denne balance mellem udlån og finansiering fjerner rente-, valuta- og likviditetsrisikoen fra de væsentligste dele af balancen. Dette er danske realkreditinstitutters særkende.

Ved udgangen af 2004 havde Realkredit Danmark udstedt obligationer for i alt 656 mia. kr., svarende til 34 % af udstedte realkreditobligationer på det danske marked og 24 % af samtlige obligationer, der er noteret på Københavns Fondsbørs.

Realkredit Danmark er dermed en af Europas største private obligationsudstedere.

Udstedte obligationer

Rentefaldet i 2004 og det lave renteniveau generelt medførte i lighed med de foregående år, at mange låntagere ønskede at optage nye lån med lavere kuponrente, FlexLån[®] eller den nye låntype FlexGaranti[®]. Muligheden for afdragsfrihed bidrog ligeledes til denne udvikling.

I 2004 udstedte Realkredit Danmark obligationer for i alt 241 mia. kr. Der blev udstedt for 197 mia. kr. inkonverterbare obligationer og for 44 mia. kr. konverterbare obligationer. Til sammenligning blev der i 2003 udstedt obligationer for henholdsvis 159 mia. kr. og 78 mia. kr.

De inkonverterbare obligationer udstedes med en løbetid på 1-10 år til finansiering af FlexLån[®] og 30 år til finansiering af FlexGaranti[®]. Af de i 2004 udstedte obligationer blev 67 % udstedt med en løbetid på 1 år mod 57 % i 2003.

80 % af obligationerne blev udstedt med en kuponrente på 4 %, hovedsageligt inkonverterbare obligationer til finansiering af FlexLån[®]. Tallene inkluderer obligationer udstedt i december 2004 til brug for refinansiering af FlexLån[®] pr. 1. januar 2005.

75 % af de konverterbare obligationer blev i 2004 udstedt med en rente på 5 %. Langt hoved-

parten heraf vedrørte 5 % 2035 med eller uden mulighed for afdragsfrihed, hvor der blev udstedt for i alt 30 mia. kr.

Indfrielse af konverterbare obligationer skete primært i serier med kuponrente på 6 og 7 %.

FlexGaranti[®]

Realkredit Danmark tilbød fra 15. november 2004 en ny låntype med navnet FlexGaranti[®], der er et variabelt forrentet obligationslån med indbygget loft over, hvor meget renten kan stige. Loftet på FlexGaranti[®] gælder i hele lånets løbetid, det vil sige i op til 30 år.

Obligationerne, der anvendes til finansiering af FlexGaranti[®], er ved udstedelsen variabelt forrentede og inkonverterbare. Renten fastsættes halvårligt pr. 1. april og 1. oktober på basis af et 5-dages gennemsnit af 6-måneders CIBOR-renten plus 0,5 procentpoint. Overstiger det beregnede CIBOR-gennemsnit en på forhånd fastlagt konverteringsrente, skifter obligationerne og lånene status til at være fastforrentede og konverterbare. De nye vilkår vil gælde i resten af obligationernes og lånenes løbetid.

FlexGaranti[®] tilbydes også med mulighed for op til 10 års afdragsfrihed efter det såkaldte klippekortsprincip.

De 2 typer FlexGaranti[®] med eller uden afdragsfrihed finansieres i 2 nye obligationsserier, som benævnes 53D og 63D.

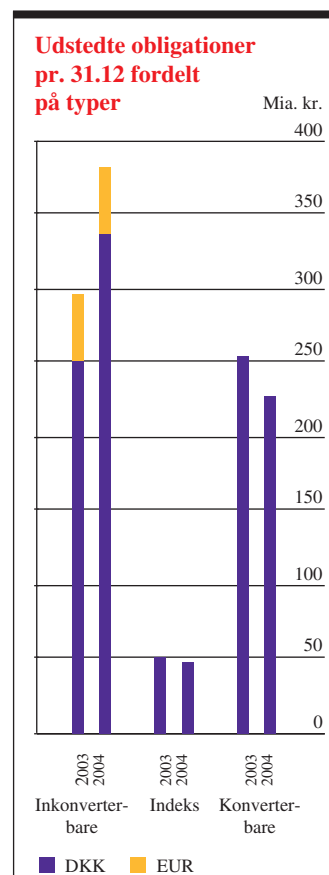
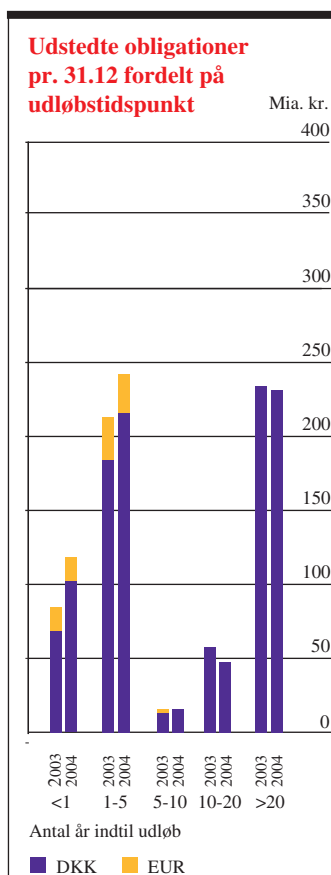
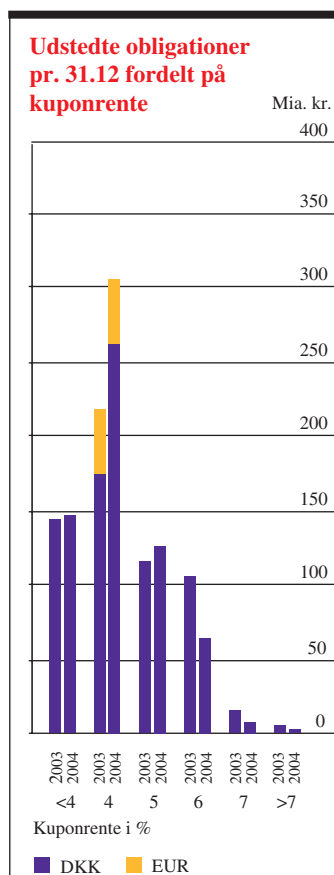
Kunder med konverterbare realkreditlån finansieret i 6 %-obligationer og derover samt visse typer rentetilpasningslån kan opnå besparelser ved at lægge om til FlexGaranti[®].

I perioden fra lanceringen af den nye låntype den 15. november 2004 og frem til årets udgang blev der udstedt for 9 mia. kr. obligationer i serie 53D og for 5 mia. kr. i serie 63D.

Den årlige refinansiering

FlexLån[®] udgør en stigende andel af Realkredit Danmarks udlånsportefølje, og derfor stiger også det lånebeløb, der skal refinansieres ved årsskiftet.

Ved auktionen medio december 2004 over obligationer til brug for refinansieringen pr. 1.



januar 2005 blev der solgt inkonverterbare obligationer for 94 mia. kr., hvilket var 33 mia. kr. mere end ved auktionen i december året før.

Det høje refinansieringsbeløb betød, at Realkredit Danmark i år valgte at sprede auktionen over 3 børsdage fra onsdag den 15. december til fredag den 17. december 2004. Ved refinansieringen blev der opnået en overtegningsprocent på et meget tilfredsstillende niveau.

I perioden fra december 2004 og indtil 3. januar 2005 indeholdt de udstedte obligationer 100 mia. kr. vedrørende refinansiering af FlexLån[®], herunder 94 mia. kr. fra auktionen medio december. Dette skyldes, at de nye obligationer blev udstedt i december eller ved tegning af fastkursaftaler tidligere på året, hvorimod de gamle obligationer først blev indfriet den 3. januar. Den samlede udtrækning af obligationer pr. 3. januar 2005 udgjorde 139 mia. kr.

Udstedte obligationer ultimo 2004

Realkredit Danmark havde ved udgangen af 2004 udstedt realkreditobligationer for i alt 656 mia. kr., heraf 100 mia. kr. vedrørende refinansiering, jf. ovenfor. Ved udgangen af 2003 var de tilsvarende mængder 603 mia. kr. og 67 mia. kr.

Fortsat indfrielsesaktivitet i obligationer med en kuponrente på 6 eller 7 % medførte, at obligationer med en kupon på 4 eller 5 % også ved udgangen af 2004 udgjorde den største andel af den cirkulerende mængde, svarende til henholdsvis 47 % og 19 %.

De nye variabelt forrentede obligationer bag FlexGaranti[®], som blev introduceret i november, udgjorde 2 % af de udstedte obligationer ved årets udløb.

En stadig større andel af obligationerne udløber inden for 5 år. Ultimo 2004 udgjorde denne andel 55 % mod 49 % året før. Obligationer med



mere end 20 års restløbetid er i 2004 reduceret til en andel på 35 % mod 39 % sidste år. I figuren ses obligationernes fordeling efter deres udløbstidspunkt.

Inkonverterbare obligationer udgør en stigende andel af obligationsporteføljen, nemlig 58 % ved udgangen af 2004 mod 49 % året før. De nye obligationer bag FlexGaranti® i serie 53D og 63D indgår i denne kategori.

Konverterbare obligationer er faldet til en andel på 35 %, og indeksobligationer udgjorde 7 %.

Hvis der ses bort fra den kortvarige dobbeltfunding vedrørende refinansiering af FlexLån® ved årets udløb, udgjorde andelen for inkonverterbare, konverterbare obligationer og indeksobligationer henholdsvis 50, 41 og 9 % mod året før 43, 47 og 10 %.

Obligationer i euro

Udlån i euro finansieres ved udstedelse af obligationer i euro, og næsten alle disse udlån ydes som FlexLån®.

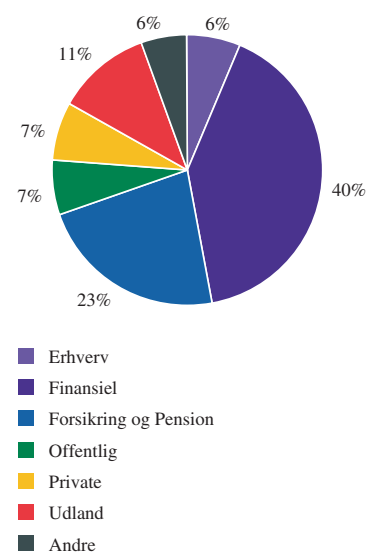
Obligationer i euro udgjorde 8 % af den samlede obligationsudstedelse i 2004, og ved årets udgang var 7 % af de udstedte, cirkulerende obligationer denomineret i euro. For begge andele var dette uændret i forhold til året før.

Obligationsinvestorer

Realkredit Danmarks investorbase er sammensat af en bred vifte af danske og udenlandske investorer. Langt den største investorgruppe udgøres af virksomheder i den danske finansielle sektor. Tendensen forstærkes fortsat i takt med, at en stigende andel af obligationsporteføljen er inkonverterbare obligationer med kort løbetid. Disse er velegnede som pengemarkedsinstrumenter.

De inkonverterbare obligationer, som benyttes til finansiering af FlexLån®, har i de senere år tiltrukket nye grupper af udenlandske investorer, idet stående inkonverterbare obligationer for disse er et velkendt produkt.

Udstedte obligationer fordelt på investorgrupper 30.09.2004



Ved udgangen af 3. kvartal 2004 ejede finansielle virksomheder 40 % af Realkredit Danmarks udstedte obligationer og var dermed den største investorgruppe. Forsikrings- og pensionselskaber ejede 23 %, og de udenlandske investorers andel udgjorde 11 %. Til sammenligning ejede udenlandske investorer 14 % ved udgangen af 3. kvartal 2003.

Udlandet ejede ved udgangen af 3. kvartal 2004 10 % af Realkredit Danmarks obligationer i kroner og 38 % af obligationer i euro.

Rating

Alle nyudstedte obligationer fra Realkredit Danmark bærer den højeste opnåelige rating fra kreditvurderingsbureauerne Moody's og Standard & Poor's, det vil sige en rating på henholdsvis Aaa og AAA. Ratingen fra Moody's og Standard & Poor's omfatter henholdsvis 92 % og 89 % af alle udstedte obligationer fra Realkredit Danmark.

Ressourcer

Medarbejdere

Realkredit Danmark ønsker overalt i organisationen at have tilfredse medarbejdere med de rigtige holdninger og de bedste kvalifikationer, såvel fagligt som menneskeligt.

I 2004 blev der derfor ligesom året før foretaget en medarbejderundersøgelse for at afdække medarbejdertilfredsheden. Formålet med undersøgelsen var at give Realkredit Danmark et grundlag for at identificere de områder, der med fordel kunne inddrages og opprioriteres i det løbende arbejde med at øge tilfredsheden, motivationen og loyaliteten blandt virksomhedens medarbejdere.

Medarbejdertilfredsheden i 2004 lå på et meget tilfredsstillende niveau.

Medarbejdertilfredshed er et vigtigt fokusområde, og Realkredit Danmark vil fortsat understøtte en positiv udvikling heri ved en række initiativer.

Ved udgangen af 2004 var der 771 heltidsansatte i Realkredit Danmark koncernen mod 981 ved årets begyndelse, det vil sige en reduktion på i alt 210 medarbejdere. Den væsentligste årsag hertil var, at en del af RD Service svarende til 214 medarbejdere fra 1. oktober 2004 blev overført til Danske Bank, jf. nedenfor under Administration.

Incitamentsprogrammer

Danske Bank koncernens incitamentsprogrammer skal være med til at sikre fokus på koncernens værdiskabelse og fastholde nøglemedarbejdere.

Incitamentsprogrammet består af aktieoptioner, køberettigheder til "betingede aktier", medarbejderaktier og kontant bonus. Udmålingen er baseret på en vurdering af den enkelte leders/medarbejders resultater og afhænger desuden af koncernens finansielle resultat, kundeudviklingen og andre mål for værdiskabelse.

Aktieoptioner

Aktieoptionsprogrammet omfatter i Realkredit Danmark direktionen og yderligere enkelte chefer. Udstedte optioner indebærer en ret til at købe

aktier i Danske Bank inden for en periode på mellem 3 og 7 år fra tildeling under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling forinden. Køberetten fastsættes på baggrund af gennemsnitskursen for Danske Bank aktier 20 børsdage efter offentliggørelse af årsrapporten med tillæg af 10 %. Tildelingen i 2004 fremgår af note 5.

Køberettigheder til "betingede aktier"

En bred kreds af chefer og specialister i Realkredit Danmark, svarende til ca. 40 personer, er omfattet af et program baseret på køberettigheder til "betingede aktier" i Danske Bank, der tildeles som en andel af årets optjente bonus. Aktierne henlægges og er til disposition efter en 3-årig periode under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling forinden. Tildelingen for regnskabsåret 2003 fremgår af note 5. For 2004 er der udgiftsført 1 mio. kr. under "udgifter til personale og administration" til henlæggelse til køberettigheder til "betingede aktier".

Medarbejderaktier

For årene 2001-2003 blev der i Danske Bank koncernen samlet optjent 28 mio. kr. til medarbejderaktier. Disse blev videreført til 2004, hvor programmet blev tilpasset, så optjeningen baseredes på en kombination af finansielle mål og kundemål. Danske Bank koncernens resultater i 2004 medvirkede til, at den samlede pulje udgjorde 110 mio. kr. ved udgangen af året. Puljen vil blive udbetalt til medarbejderne i form af gratisaktier i foråret 2005. Gratisaktierne båndlægges i 7 år. Koncernen vil fremover på baggrund af en flerårig udvikling diskretionært tage stilling til eventuel ny tildeling af medarbejderaktier.

Ledelse

Bestyrelsen er ændret siden aflæggelsen af årsrapporten for 2003. På selskabets ordinære generalforsamling i marts 2004 udtrådte rådmand Jørgen Lund, gårdejer Bent Maribo, direktør Jørgen Mejlgård, erhvervsrådgiver Klaus Pedersen



og professor, dr. oecon., cand. polit Peder J. Pedersen af bestyrelsen. Samtidig indtrådte økonomidirektør Tonny Thierry Andersen og direktør Per Skovhus i bestyrelsen. Bestyrelsen består herefter af 4 generalforsamlingsvalgte medlemmer og 2 medarbejdervalgte medlemmer.

Selskabets direktion er uændret siden aflæggelsen af årsrapport for 2003.

Administration

RD Service, som tidligere omfattede hovedparten af koncernens administrative funktioner vedrørende ejendomsfinansiering, blev opdelt i 2004. Det tidligere RD Service Øst blev overført til banken i en ny enhed, Bolig Service, som udfører boligrelaterede backoffice-opgaver for bankerne og Realkredit Danmark. RD Service Vest skiftede navn til RD Service og ekspederer nu samtlige realkreditlån formidlet af Realkredit Danmarks egne kontorer. Organisationsændringen medførte en bedre udnyttelse af ressourcerne, og kundebetjeningen blev i begge enheder forbedret i form af kortere ekspeditionstid.

Økonomiafdelingen i Realkredit Danmark blev overført til banken pr. 1. januar 2005, idet koncernens økonomifunktioner fremover vil være centraliseret i banken.

Realkredit Danmark har et konverterings- og vurderingsberedskab, som bemannes af medarbejdere fra forskellige dele af Danske Bank koncernen. Beredskabet består af op mod 300 medarbejdere, som med meget kort varsel kan sættes ind i kundebetjeningen ved konverteringsbølger eller lancering af nye produkter. Beredskabet trådte således i funktion i 2004 ved lanceringen af FlexGaranti®.

It-systemer

Realkredit Danmarks it-systemer blev i 2004 flyttet til Danske Bank koncernens systemplatform. Den vellykkede flytning var første skridt hen mod ét fælles realkreditsystem i Danske Bank koncernen, og der blev derved skabt et godt fundament for videreudviklingen af Realkredit Danmarks produktsystemer.

I 2005 fortsættes udviklingen af Realkredit Danmarks it-systemer hen mod det fælles realkreditsystem.

Risiko- og finansstyring

Raroc

Realkredit Danmark anvender som forretningsområde i Danske Bank koncernen risikostyringsværktøjet "Raroc" som et supplement til lovgivningens regler om kapitalkrav for finansielle virksomheder. Dette styringsværktøj skal medvirke til at sikre et optimalt forhold mellem tabsrisiko, kapitaldækning og indtjening.

Raroc-opgørelserne har til formål at kvantificere de risici, som selskabet påtager sig i driften af realkreditvirksomhed. Der opereres med

- kreditrisici
- markedsrisici
- operationelle risici

Risiciene måles ved kombination af historiske data og statistiske modeller. De parametre, der anvendes i modellen, revurderes løbende i forhold til observerede data. På baggrund heraf beregnes, hvor stor en kapital der skal være til rådighed for at leve op til Danske Bank koncernens målsætning om en forsigtig risikoprofil. Dette kapitalbehov benævnes "økonomisk kapital".

Desuden beregnes et "risikojusteret resultat", som er det regnskabsmæssige resultat før faktiske tab og nedskrivninger, men med fradrag af de forventede tab over en fuld konjunkturcyklus. Regnskabet nettorenteindtægter, som er baseret på selskabets egenkapital, justeres, så nettoenterne i det risikojusterede resultat afspejler størrelsen af den opgjorte økonomiske kapital.

Raroc-tallet beregnes som det "risikojusterede resultat" i % af den "økonomiske kapital" og er således et udtryk for afkastet af den risikobetinglyede kapitalbeslaglæggelse.

Raroc-nøgletallet for 2004 udviser 68 % for det samlede forretningsområde, hvilket vurderes som tilfredsstillende. For 2003 var tallet 50 %.

Realkredit Danmark anvender Raroc som en del af sin forretningsstyring, og Raroc er således indarbejdet i budgetopfølgningen og ved prissætning af engagementer.

Raroc-konceptet bliver løbende revurderet i henhold til de nye kapitaldækningsregler, således

at koncernen på bedst mulig måde kan være forberedt på at kunne tage de mest avancerede metoder i brug.

Koncernen arbejder desuden med stresstest, hvor der foretages en simulering af koncernens finansielle situation, drift og balance i en række scenarier. Formålet med disse stresstest er at få et billede af finansielle og driftsmæssige risici i et ugunstigt økonomisk klima.

Det er koncernens hensigt at kunne udvikle modeller til styring af den fornødne økonomiske kapital under hensyntagen til et flerårigt konjunkturforløb.

Kreditrisici

Udlånsprincipper

Kreditgivning sker på baggrund af Realkredit Danmarks vurdering af den belånte ejendom samt en kreditvurdering af kunden. Kundens kreditværdighed tillægges en større eller mindre betydning afhængig af ejendommstypen.

Den fysiske besigtigelse af ejendommen og værdiansættelsen af denne foretages som hovedregel af Realkredit Danmarks egne vurderings eksperter. Ved værdiansættelsen lægges der vægt på såvel ejendommens aktuelle handelsværdi som den langsigtede værdi. Ved vurderingen af den langsigtede værdi tages der især hensyn til beliggenhed, omsættelighed og mulighed for alternativ anvendelse.

Kreditvurderingen af kunden har som mål at sikre, at kunden har evne og vilje til at tilbagebetale lånet. For privatkunder understøttes denne vurdering af forskellige statistiske modeller samt Realkredit Danmarks prioritetskundekoncept.

Ved bedømmelsen af kundens mulighed for at betale ydelserne på det ønskede lån, tages altid udgangspunkt i et 30-årigt, fastforrentet annuitetslån. Dette gælder, uanset om kunden ønsker fx et afdragsfrit lån, FlexLån[®] eller FlexGaranti[®]. Denne metode anvendes for at sikre, at kunden har en indtjening, som indikerer, at ydelsen på lånet også vil kunne betales, når eller hvis ydelsen på et fremtidigt tidspunkt stiger.



Der ydes som udgangspunkt lån op til de lovgivningsmæssigt fastsatte lånegrænser for realkreditlån. Lånegrænserne afhænger af ejendoms- typen og udgør i hovedtræk 80 % for ejerboliger og boligudlejningsejendomme, 70 % for land- brug og 60 % for øvrige erhvervsejendomme.

De fleste lån kan bevilges decentralt på lokale kontorer. Større lån samt lån til kunder eller ejendomme med en større risiko skal dog bevilges i den centrale kreditafdeling eller i visse tilfælde af direktionen eller bestyrelsen.

De decentralt bevilgede lånesager underkastes en stikprøvevis kreditkontrol for at sikre, at de opfylder Realkredit Danmarks kreditpolitik og kvalitetskrav.

Udlånsportefølje

Udlånsporteføljen på 517 mia. kr. er sikret ved pant i ejendomme. Den gennemsnitlige belåningsprocent - også kaldet "Loan to value" (LTV) - var ved årets udgang 61 %. Den store fri- værdi i forhold til ejendomsværdierne betyder, at kreditrisikoen er begrænset. Ejendomsværdierne er anslået på basis af Realkredit Danmarks sene- ste vurdering af ejendommene. Vurderingen fremskrives ved hjælp af omfattende og bredt dækkende statistikker over prisudviklingen inden for de enkelte segmenter.

LTV er stort set ikke ændret i løbet af 2004. Den forøgede aktivitet, bl.a. som følge af indfø- relsen af afdragsfrie lån, har trukket LTV opad,

da nye lån ofte udnytter lånegrænserne fuldt ud. De stigende ejendomspriser i 2004 har til gen- gæld trukket LTV nedad.

For yderligere at anskueliggøre, hvorledes udlånene er sikkerhedsmæssigt placeret, er den samlede låneportefølje fordelt på ejendomsseg- menter i figuren på næste side, og for hvert seg- ment er vist, hvorledes de enkelte lån er placeret i forhold til ejendomsværdierne. Søjlebredden illu- strerer, hvor stor en andel af den samlede porte- følje det pågældende segment udgør. For privat- markedet, som udgør 61 % af porteføljen, har 65 % af lånene pantsikkerhed inden for 40 % af ejendommenes værdi, og 88 % er sikret inden for 60 %. For hele porteføljen er 67 % af lånene sik- ret inden for 40 % af ejendommenes værdi, og 88 % er sikret inden for 60 %.

Danske Bank og BG Bank har formidlet 52 % af porteføljen på privatmarkedet. Disse lån er delvist dækket af en tabsgaranti, som Realkredit Danmark har tegnet i banken. Tabsgarantien dækker den del af lånene, der ligger ud over 60 % af den oprindelige værdiansættelse af ejen- dommen, og betyder en yderligere sikring af de "øverste LTV-lag" som supplement til pantsik- kerheden. Også enkelte udlån til erhverv er del- vist garanteret af banken.

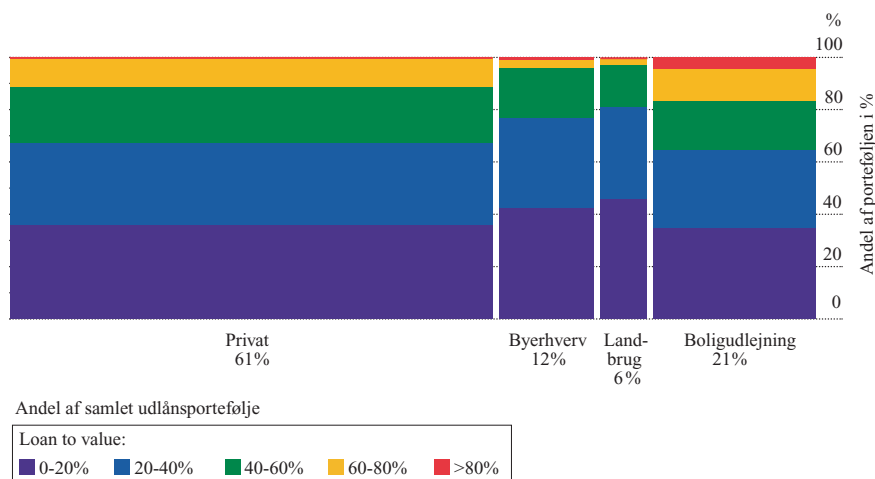
Tabsgarantien fra banken omfattede ved udlø- bet af 2004 lån for i alt 163 mia. kr., og heraf dækkede bankgarantien i alt 30 mia. kr.

Som det fremgår af figurerne, er hovedparten af udlånet placeret i det historisk set meget sikre boligsegment. Lån til privatmarkedet og boligud- lejning tegnede sig for ikke mindre end 82 % af den samlede portefølje. Lån til boligudlejning er for den del, der ligger ud over 80 % af den oprin- delige belåningsværdi, dækket af en garanti stil- let af den danske stat eller danske kommuner.

Fordelingen af låneporteføljen på restgælds- intervaller viser, at en stor del af porteføljen vedrø- rer kunder med mindre udlån. 77 % af udlånet var placeret i ejendomme med udlån under 10 mio. kr. Koncernen har således en begrænset sår- barhed over for enkeltkunder og engagementer.

	Udlånsportefølje		Loan to value		Ydelsesrestance	
	Mio. kr.		%		sept.-termin i %	
	31.12 2004	31.12 2003	31.12 2004	31.12 2003	31.12 2004	31.12 2003
Privat	316.745	307.311	63	62	0,11	0,15
Byerhverv	62.413	60.809	48	51	0,18	0,29
Landbrug	28.434	25.754	52	48	0,21	0,24
Boligudlejning	109.236	103.959	68	68	0,04	0,07
Udlån i alt	516.828	497.833	61	61	0,12	0,17

Udlånsporteføljens placering i forhold til ejendommenes værdi 31.12.2004



Ved udgangen af 2004 udgjorde de samlede nedskrivninger til imødegåelse af tab 421 mio. kr. mod 460 mio. kr. ved årets begyndelse.

Restanceprocenterne faldt yderligere i 2004. 3 måneder efter betalingsfristen for september 2004-terminen var kun 0,12 % af ydelserne fortsat ikke betalt mod 0,17 % på samme tidspunkt året før.

Antallet af overtagne ejendomme faldt tilsvarende i løbet af 2004. Ved årets udgang havde Realkredit Danmark en beholdning på 26 overtagne ejendomme mod 51 ved årets begyndelse. I årets løb blev der overtaget 101 ejendomme, hvilket var markant færre end i 2003, hvor dette antal var 158. Antallet af overtagne ejendomme skal ses i sammenhæng med, at Realkredit Danmark har ydet lån i ca. 500.000 ejendomme.

Markedsrisici

Bestyrelsen fastlægger de overordnede rammer for selskabets rente-, aktie- og valutakursrisiko i overensstemmelse med bestemmelserne i lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. Risiciene opgøres, overvåges og rapporteres løbende.

Lovkravene medfører, at der altid vil være en snæver balance mellem de aftalte fremtidige indbetalinger fra låntagerne og udbetalingerne til obligationsejerne. Denne balance mellem udlån og finansiering eliminerer rente-, valuta- og likviditetsrisikoen for hovedparten af Realkredit Danmarks aktiver og passiver.

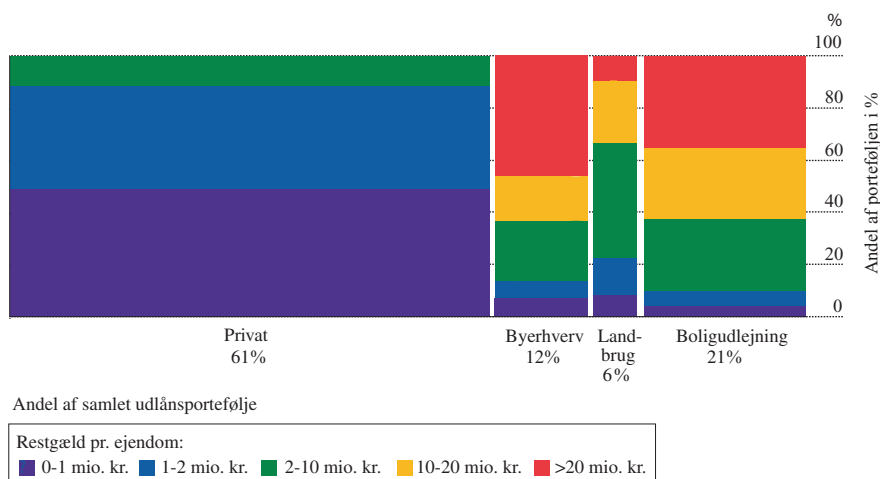
Renterisiko

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 på udlån og udbetalinger på udstedte obligationer efter lovgivningens regler højst indebære en renterisiko på 1 % af basiskapitalen, det vil sige 279 mio. kr. Ved udgangen af 2004 udgjorde denne renterisiko 3 mio. kr. mod 2 mio. kr. året før.

Renterisikoen på øvrige aktiver og passiver og ikke balanceførte poster, herunder især egenbeholdningen, må efter lovgivningens regler

Udlånsporteføljen fordelt på restgældsintervaller 31.12.2004



Tab og nedskrivninger

Årets tab og nedskrivninger udgjorde i 2004 netto 7 mio. kr. mod 24 mio. kr. året før. Nye tabssager tegnede sig for tab og nedskrivninger på 154 mio. kr., hvorimod der kunne noteres en samlet indtægt på 93 mio. kr. på sager fra tidligere år. På tidligere afskrevne fordringer var der en indtægt på 54 mio. kr.



maksimalt udgøre 8 % af basiskapitalen, det vil sige 2.230 mio. kr. Ved udgangen af 2004 udgjorde renterisikoen på disse poster 347 mio. kr. mod 263 mio. kr. året før.

Den samlede renterisiko udgjorde således 350 mio. kr. ved udgangen af 2004, svarende til 1,3 % af basiskapitalen. Året før udgjorde renterisikoen 265 mio. kr.

Aktiekursrisiko

Aktiekursrisiko opgøres som kursværdien af koncernens beholdninger af aktier og kapitalandele mv. Der er fastlagt interne rammer for, hvor stor den samlede aktiekursrisiko må være. Ved udgangen af 2004 beløb kursværdien og dermed aktiekursrisikoen sig til 421 mio. kr. mod 345 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 28 mio. kr. Ved udgangen af 2004 udgjorde valutakursrisikoen 1 mio. kr. mod 2 mio. kr. året før.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter anvendes kun til afdækning af risici. I 2004 blev der primært anvendt terminsaftaler og futures samt repo-/reverse-forretninger. Markedsrisiciene på disse indgår i opgørelsen af de ovenfor nævnte risici.

Operationelle risici mv.

Koncernen overvåger særskilt 2 typer af risici ved selve driften af realkreditvirksomheden.

Operationelle risici omfatter risici, Event Risk, ved større, enkeltstående begivenheder, som kan føre til uforudsete udgifter eller en længere afbrydelse i Realkredit Danmarks forretningsudøvelse.

Forretningsmæssigt betingede risici, Business Risk, er udtryk for den volatilitet i nettoindtægterne, som skyldes eksterne forhold og ikke direkte vedrører kredit- og markedsrisici. Identificering af disse risici baseres på erfaringer i såvel Realkredit Danmark som realkreditbranchen generelt, herunder politiske indgreb og konjunkturførløb. Ricisiene indgår ligesom operationelle risici i Raroc-opgørelsen af økonomisk kapital.

De samlede risici ved udgangen af 2004 skønnes at være på niveau med året før.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 2004.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lovgivningen og de krav, som Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver, egenkapital, finansielle stilling, resultat og pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Direktionen

København, den 10. februar 2005

Sven Holm
administrerende direktør

Thomas Mitchell
direktør

Bestyrelsen

København, den 10. februar 2005

Jakob Brogaard
formand

Sven Lystbæk
næstformand

Tonny Thierry Andersen

Søren Hermansen

Jørgen Raaschou

Per Skovhus



Revisionspåtegninger

Intern revision

Vi har revideret den af ledelsen aflagte årsrapport for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004, der aflægges efter dansk lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder og finansielle koncerner samt danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen er endvidere udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og hvorefter ekstern revision i videst muligt omfang baserer sit arbejde på det af intern revision udførte arbejde.

Revisionen er planlagt og udført således, at vi i løbet af året har vurderet de forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Revisionen af årsrapporten har omfattet en stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige regnskabsmæssige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at de udarbejdede forretningsgange og interne kontrolprocedurer, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004 i overensstemmelse med dansk lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

København, den 10. februar 2005

Jens Peter Thomassen
revisionschef

Morten Bendtsen
senior manager

Ekstern revision

Til aktionærerne i Realkredit Danmark A/S

Vi har revideret den af ledelsen aflagte årsrapport for Realkredit Danmark A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004, der aflægges efter dansk lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå en høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen har omfattet stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige regnskabsmæssige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og af koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004 i overensstemmelse med dansk lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen.

København, den 10. februar 2005

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab

Grant Thornton
Statsautoriseret
Revisionsaktieselskab

Per Gunslev
statsaut. revisor

Svend Ørjan Jensen
statsaut. revisor

Torben Bender
statsaut. revisor

Erik Stener Jørgensen
statsaut. revisor

Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med realkreditloven, bekendtgørelse om realkreditinstitutters regnskabsaflæggelse samt Københavns Fondsbørs A/S' regler for udstedere af børsnoterede obligationer, herunder danske regnskabsvejledninger, i det omfang lovgivningen ikke fastlægger en anden praksis.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet omfatter Realkredit

Danmark A/S og de virksomheder, i hvilke koncernen besidder over halvdelen af stemmerettighederne. Virksomheder, som er erhvervet i forbindelse med tabsbegrænsende foranstaltning, konsolideres ikke.

Koncernregnskabet udarbejdes ved sammenlægning af regnskabsposter med ensartet indhold og med eliminering af interne indtægts- og udgiftsposter, interne aktiebesiddelser og medlemværender. De regnskaber, der anvendes ved konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Nyerhvervede virksomheder indregnes fra anskaffelsestidspunktet. Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. Overstiger anskaffelsesprisen således dagsværdien af identificerbare aktiver og forpligtelser, aktiveres det resterende positive forskelsbeløb (koncern-goodwill) og amortiseres over den forventede brugstid, dog maksimalt 20 år.

Ved afhændelse af dattervirksomheder indregnes virksomhedens resultat i resultatopgørelsen frem til afståelsestidspunktet. Eventuel fortjeneste eller tab ved salg opgøres som forskellen mellem salgssummen og den regnskabsmæssige indre værdi på salgstidspunktet tillagt en eventuel uamortiseret goodwill eller et eventuelt goodwillbeløb tidligere fratrukket direkte i egenkapitalen i købsåret. Den således opgjorte fortjeneste eller det opgjorte tab medtages i resultatopgørelsen under "Andre ordinære indtægter" henholdsvis "Andre ordinære udgifter".

Omregning af fremmed valuta

Aktiver og passiver i fremmed valuta optages til de ultimo året af Danmarks Nationalbank offentliggjorte valutakurser. For valutaer, hvor Nationalbanken ikke offentliggør kurser, anvendes skønnede kurser.

Indtægter og udgifter i fremmed valuta omregnes efter de på bogføringstidspunktet gældende kurser.

Indtægtskriterier

Indtægter og udgifter periodiseres over transaktionernes levetid og medtages i resultatopgørelsen med de beløb, der vedrører regnskabsperioden. Gebyrer indtægtsføres som udgangspunkt på erhvervelsestidspunktet.

Udlån og tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Udestående fordringer optages til aktuel restgæld med fradrag for nedskrivninger til imødegåelse af tab. Udestående fordringer, herunder realkreditudlån, leasingaktiver og finansielle instrumenter, bliver løbende underkastet en kritisk vurdering for at afdække eventuelle risici for tab. De således opgjorte tab - også i relation til betalingsproblemer i lande, der er gældstyngede og politisk ustabile - udgiftsføres i resultatopgørelsen under "Tab og nedskrivninger på fordringer", enten som direkte konstaterede tab eller som nedskrivninger til imødegåelse af tab. Nedskrevne beløb fjernes fra nedskrivningskontoen og anvendes til afskrivning, når tabet anses for konstateret.

Realkreditudlån

Realkreditudlån opføres i balancen under "Udlån" til nominel værdi, det vil sige inklusive amortisationskonto for kontantlån. Indeks-lån opføres til indeks ultimo året. Andre udlån (reservefondspantebreve mv.) optages til anskaffelseskurs eller en vurderet lavere værdi.

Repo- og reverse-forretninger

I forbindelse med repo-forretninger, det vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes



aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt, forbliver værdipapirerne i balancen og forrentes og kursreguleres. De modtagne beløb indregnes under gæld og specificeres i noterne. Værdipapirer, der er købt med samtidig aftale om tilbage salg på et senere tidspunkt, det vil sige reverseforretninger, optages som udlån med sikkerhed i de pågældende værdipapirer og specificeres i noterne.

Værdipapirer (omsætningsaktiver)

Noterede værdipapirer, herunder koncernens beholdning af egne obligationer, optages til dagsværdien ultimo året.

Unoterede værdipapirer optages til skønnet dagsværdi.

De beregnede kursreguleringer føres i resultatopgørelsen under "Kursreguleringer" og specificeres i noterne.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder består af aktier og andre andele af egenkapitalen i virksomheder, hvor koncernen besidder mindst 20 % og højst 50 % af stemmerettighederne i virksomheden og samtidig udøver en betydelig indflydelse på virksomhedens driftsmæssige og finansielle ledelse.

Kapitalandele i associerede virksomheder værdiansættes efter indre værdis metode. Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat føres i posten "Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder". Enkelte besiddelser er dog ud fra en forsigtig vurdering ansat til en lavere værdi end den regnskabsmæssige indre værdi.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder består af aktier eller andre dele af egenkapitalen i virksomheder, hvori koncernen besidder mere end 50 % af stemmerettighederne.

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder er værdiansat efter indre værdis metode. Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat før skat føres i posten "Resultat af kapi-

talandele i associerede og tilknyttede virksomheder". Andelen af virksomhedernes skat resultatføres under "Skat".

Immaterielle aktiver

Erhvervet goodwill indregnes til anskaffelsesværdi med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger. Afskrivninger foretages lineært baseret på den forventede brugstid, dog maksimalt 20 år. Goodwill erhvervet før 1. januar 2002 er straks afskrevet i anskaffelsesåret.

Materielle aktiver

Egne ejendomme værdiansættes til anskaffelsesværdi med tillæg af eventuelle forbedringsudgifter og med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

Afskrivninger foretages lineært, baseret på ejendommenes forventede scrapværdi og den forventede brugstid på 50 år.

Midlertidigt overtagne ejendomme omfatter egne udlån og foranstående prioritetsgæld til andre panthavere samt øvrige kontante udlæg mv. vedrørende de overtagne ejendomme. Efter en individuel vurdering af tabsrisikoen på de enkelte ejendomme foretages fornødne nedskrivninger til imødegåelse af tab. De foretagne nedskrivninger modregnes i aktivet, og forskydningen i nedskrivningen føres i resultatopgørelsen under "Tab og nedskrivninger på fordringer".

Indretning af lejede lokaler foretaget efter 1. januar 2003 aktiveres under materielle aktiver og afskrives lineært over lejekontraktens løbetid, dog maksimalt 10 år.

Driftsmidler optages i balancen til anskaffelssummen med fradrag af lineære afskrivninger. Afskrivningerne baseres på aktivernes forventede brugstid, der ikke overstiger 3 år.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter optages til dagsværdi. Den positive eller negative dagsværdi indregnes brutto under henholdsvis "Andre aktiver" og "Andre passiver" uden hensyntagen til indgåede nettingaftaler.

Afledte finansielle instrumenter, der er indgået til dækning af renterisikoen på fastforrentede aktiver eller fastforrentede passiver, optages ikke i balancen, men specificeres i noterne.

Renter i forbindelse med rente- og valuta-swaps samt terminspræmier af fonds- og valuta-terminsforretninger føres under "Renteindtægter", og beregnede ændringer i dagsværdien føres i resultatopgørelsen under "Kursreguleringer" samt specificeres i noterne.

Skat

Realkredit Danmark A/S er sambeskattet med moderselskabet, Danske Bank A/S og hovedparten af bankens danske dattervirksomheder, der har været 100 % ejede i hele året.

Den beregnede danske skat af årets indkomst fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder efter fuldfordelingsmetode. Den beregnede skat af årets indkomst resultatføres under posten "Skat".

Selskabsskatten for de sambeskattede virksomheder betales i henhold til acontoskatteordningen.

Udstedte obligationer

Udstedte realkreditobligationer opføres i balancen til nominel værdi.

Udstedte indeksobligationer opføres til indeks ultimo året.

Udskudt skat

Udskudt skat er skatten af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig indtægts-/udgiftsførsel. Den udskudte skat forventes afregnet ved fremtidig udligning af de midlertidige forskelle. Udskudt skat omfatter såvel udskudte skatteforpligtelser, der optages i balancen under "Hensættelser til forpligtelser", som udskudte skatteaktiver, der optages i balancen under "Andre aktiver". Den udskudte skat er opgjort på grundlag af gældende skattesats. Årets ændringer i udskudt skat udgifts- henholdsvis indtægtsføres i resultatopgørelsen.

Pensionsforpligtelser

Pensionsforpligtelser består hovedsageligt af bidragsbaserede pensionsordninger, hvor der sker indbetaling til forsikringsselskaber mv. Sådanne indbetalinger udgiftsføres løbende. Visse pensionsforpligtelser er ydelsesbaserede pensionsordninger, der hensættes på grundlag af en aktuariemæssig opgørelse.

Udbytte

Ledelsens forslag til udbytte for regnskabsåret hensættes i balancen under posten "Andre passiver".

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fra driftsaktivitet, pengestrømme fra investeringsaktivitet, ændring i realkreditudlån samt ændring i funding. Endvidere er vist likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet er opgjort indirekte med udgangspunkt i årets resultat før skat reguleret for blandt andet ikke-likvide driftsposter og betalt skat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter køb og salg af værdipapirer, forskydning i repo- og reverse-forretninger samt køb og salg af materielle og immaterielle anlægsaktiver.

Nettoændring i realkreditudlån er opgjort for modregning af nedskrivninger til imødegåelse af tab mv.

Nettoændring i funding omfatter blandt andet udstedelse henholdsvis udtrækning og indløsning af realkreditobligationer.

Likvider omfatter kassebeholdning mv. samt tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker bortset fra tilgodehavender vedrørende reverse-forretninger.

Principper for handel mellem koncernens virksomheder

Realkredit Danmark indgår i Danske Bank koncernen, der består af en række selvstændige, juridiske virksomheder. Ved samhandel mellem



koncernens virksomheder, eller når en virksomhed udfører arbejde for en anden virksomhed, sker afregning på markedsbaserede vilkår eller på omkostningsdækkende basis. Handel foretages efter kontraktlig aftale mellem virksomhederne, medmindre transaktionerne er ubetydelige.

Sammenligning med de danske regnskabsvejledninger

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med de danske regnskabsvejledninger bortset fra nedenstående forhold, hvor regnskabsbekendtgørelsen for realkreditinstitutter fastsætter en anden praksis:

Ledelsens forslag til udbytte for regnskabsåret indregnes som gæld i regnskabet. Regnskabsvejledningerne foreskriver, at indregning først sker på tidspunktet for generalforsamlingens vedtagelse.

Implementering af internationale regnskabsstandarder

Koncernen aflægger fra 1. januar 2005 regnskab efter de internationale regnskabsstandarder, IFRS. Der henvises til side 6-8 for en detaljeret beskrivelse af implementeringen.

Resultatopgørelse

1. januar – 31. december

Beløb i mio. kr.		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
		2004	2003	2004	2003
Note					
2, 9	Renteindtægter	27.188	29.855	27.183	29.850
3	Renteudgifter	23.148	25.768	23.147	25.768
	Netto renteindtægter	4.040	4.087	4.036	4.082
9	Udbytte af kapitalandele	16	7	14	7
9	Gebyrer og provisionsindtægter	795	929	795	929
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	564	603	564	603
	Netto rente- og gebyrindtægter	4.287	4.420	4.281	4.415
4, 9	Kursreguleringer	-305	-430	-305	-430
9	Andre ordinære indtægter	159	140	34	31
5	Udgifter til personale og administration	1.351	1.588	1.270	1.509
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	31	9	28	8
	Andre ordinære udgifter	-	1	-	1
6	Tab og nedskrivninger på fordringer	7	24	7	24
7	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	23	18	70	52
1	Resultat før skat	2.775	2.526	2.775	2.526
8	Skat	653	609	653	609
	Årets resultat	2.122	1.917	2.122	1.917
Forslag til overskudsfordeling					
	Årets resultat			2.122	1.917
	I alt til disposition			2.122	1.917
	Anvendt til udbytte			1.500	-
	Henlagt til egenkapital			622	1.917
	I alt anvendt			2.122	1.917



Balance

pr. 31. december

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
	Aktiver				
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	3	13	3	13
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	12.883	14.901	12.849	14.847
	Udlån:				
	Realkreditudlån	516.600	497.563	516.600	497.563
	Andre udlån	497	474	469	444
11	Udlån i alt	517.097	498.037	517.069	498.007
12,14	Obligationer	169.940	127.978	169.940	127.978
13,14	Aktier mv.	154	97	102	97
15	Kapitalandele i associerede virksomheder	267	248	267	248
16	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	152	117
17	Materielle aktiver	676	773	675	771
18	Andre aktiver	6.849	5.079	6.797	5.037
	Periodeafgrænsningsposter	19	20	18	20
	Aktiver i alt	707.888	647.146	707.872	647.135
	Passiver				
19	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	2.068	874	2.068	874
20	Udstedte obligationer	656.415	603.120	656.415	603.120
21	Andre passiver	20.930	15.208	20.914	15.197
22	Hensættelser til forpligtelser	616	707	616	707
23	Egenkapital:				
	Aktiekapital	625	625	625	625
	Reserver:				
	Reserver i serier	2.104	2.770	2.104	2.770
	Øvrige reserver	25.130	23.842	25.130	23.842
	Egenkapital i alt	27.859	27.237	27.859	27.237
24	Passiver i alt	707.888	647.146	707.872	647.135
	Ikke-balanceførte poster				
25	Garantier mv.	4	5	4	5
26	Andre forpligtelser	1.164	1.250	1.154	1.239
	Ikke-balanceførte poster i alt	1.168	1.255	1.158	1.244

Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Beløb i mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen	
	2004	2003
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Resultat før skat	2.775	2.526
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter		
Kursregulering af fonds	356	335
Af- og nedskrivninger mv.	31	9
Formindskelse(-)/forøgelse af nedskrivninger på udlån	-39	-66
Betalt skat	-721	-653
Forøgelse(-)/formindskelse af tilgodehavender mv.	-1.541	1.422
Formindskelse(-)/forøgelse af skyldige beløb mv.	4.149	-1.986
I alt	5.010	1.587
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Køb(-)/salg af værdipapirer	-42.394	4.121
Forskydning i repo- og reverse-forretninger	2.801	-33.995
Forøgelse(-)/formindskelse af andre udlån	-127	51
Nettoinvestering i øvrige anlægsaktiver	-4	-22
I alt	-39.724	-29.845
Forøgelse(-)/formindskelse af realkreditudlån	-19.004	-28.614
Forøgelse/formindskelse(-) af funding	53.295	35.208
Ændring i likvider i alt	-423	-21.664
Likvider primo	10.468	32.132
Likvider ultimo	10.045	10.468
Likvider ultimo omfatter:		
Kassebeholdning mv.	3	13
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	12.883	14.901
Heraf reverse-forretninger	-2.841	-4.446
Likvider ultimo i alt	10.045	10.468



Noter til regnskabet

Beløb i mio. kr.

Note

1 Basisindtjening og beholdningsindtjening i Realkredit Danmark koncernen

2004				
	Basis- indtjening	Beholdnings- indtjening	Elimi- neringer	I alt*
Bidragindtægter	2.318	-	-	2.318
Nettorenteindtægter	972	750	-	1.722
Udbytte af kapitalandele	-	16	-	16
Gebyr- og provisionsindtægter	125	-	106	231
Netto rente- og gebyrindtægter	3.415	766	106	4.287
Kursreguleringer	183	-488	-	-305
Andre ordinære indtægter	159	-	-	159
Udgifter til personale og administration	1.241	4	106	1.351
Af- og nedskrivninger	31	-	-	31
Tab og nedskrivninger på fordringer	7	-	-	7
Resultat af kapitalandele	-	23	-	23
Resultat før skat	2.478	297	-	2.775
2003				
	Basis- indtjening	Beholdnings- indtjening	Elimi- neringer	I alt*
Bidragindtægter	2.216	-	-	2.216
Nettorenteindtægter	1.216	655	-	1.871
Udbytte af kapitalandele	-	7	-	7
Gebyr- og provisionsindtægter	186	-	140	326
Netto rente- og gebyrindtægter	3.618	662	140	4.420
Kursreguleringer	17	-447	-	-430
Andre ordinære indtægter	140	-	-	140
Udgifter til personale og administration	1.444	4	140	1.588
Af- og nedskrivninger	9	-	-	9
Andre ordinære udgifter	1	-	-	1
Tab og nedskrivninger på fordringer	24	-	-	24
Resultat af kapitalandele	-	18	-	18
Resultat før skat	2.297	229	-	2.526

* Finanstilsynets regnskabsopstilling.

Forretningsområdet Realkredit i Danske Bank koncernen er identisk med aktiviteter udøvet af Realkredit Danmark koncernen. Basisindtjeningen for forretningsområdet Realkredit er i Danske Banks årsrapport for 2004 opgjort til 2.276 mio. kr. sammenholdt med 2.478 mio. kr. i Realkredit Danmark. For at gøre forretningsområderne i Danske Bank koncernen sammenlignelige beregnes forretningsområdets renteindtægter på grundlag af områdets risikovægtede poster. Forskellen i basisindtjening på 202 mio. kr. mellem forretningsområdet Realkredit og Realkredit Danmark er væsentligst udtryk for, at det beregnede kapitalafkastgrundlag for forretningsområdet er lavere end Realkredit Danmarks egenkapital.

Flere administrative funktioner vedrørende ejendomsfinansiering i Danske Bank koncernen var indtil begyndelsen af 4. kvartal 2004 samlet i Realkredit Danmark, som afgav modtagne lånesagsgebyrer til Danske Bank til dækning af bl.a. omkostningerne ved denne administration. Banken refunderede derfor Realkredit Danmark disse omkostninger. De samlede refusioner i 2004 på 106 mio. kr. er i basis-/beholdningsindtjeningsmodellen modregnet i omkostningerne. I det officielle regnskab er det refunderede beløb medtaget under gebyrer.

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
2	Renteindtægter				
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	197	604	196	603
	Udlån	22.563	25.015	22.559	25.011
	Bidrag	2.318	2.216	2.318	2.216
	Obligationer:				
	Egne realkreditobligationer	834	394	834	394
	Andre realkreditobligationer	165	361	165	361
	Statsobligationer	821	879	821	879
	Afledte finansielle instrumenter:				
	Rentekontrakter	170	226	170	226
	Øvrige renteindtægter	120	160	120	160
	I alt	27.188	29.855	27.183	29.850
	Heraf udgør renteindtægter af reverse-forretninger ført under:				
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	16	79	16	79
3	Renteudgifter				
	Kreditinstitutter og centralbanker	63	54	63	54
	Udstedte obligationer	23.017	25.618	23.017	25.618
	Refusion af stiftelsesprovision mv.	61	82	61	82
	Øvrige renteudgifter	7	14	6	14
	I alt	23.148	25.768	23.147	25.768
	Heraf udgør renteudgifter af repo-forretninger ført under:				
	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	3	9	3	9
4	Kursreguleringer				
	Obligationer:				
	Egne realkreditobligationer	-27	208	-27	208
	Andre realkreditobligationer	-67	-160	-67	-160
	Statsobligationer	-302	-397	-302	-397
	Aktier mv.	5	-	5	-
	Fastforrentede udlån mv.	11	-5	11	-5
	Valuta	5	10	5	10
	Afledte finansielle instrumenter:				
	Rentekontrakter	70	-86	70	-86
	I alt	-305	-430	-305	-430



Noter til regnskabet

Beløb i mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2004	2003	2004	2003
Note				
5 Udgifter til personale og administration				
Lønninger og vederlag til bestyrelse, direktion og lokalråd:				
Direktion	5	5	5	5
Bestyrelse	1	1	1	1
Lokalråd	4	4	4	4
	10	10	10	10
Personaleudgifter:				
Lønninger	467	477	451	462
Pensioner	53	55	51	51
Udgifter til social sikring	43	44	42	44
I alt	563	576	544	557
Øvrige administrationsudgifter	778	1.002	716	942
Udgifter til personale og administration i alt	1.351	1.588	1.270	1.509
Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regn- skabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	923	1.016	889	982
Samlet honorar til de eksterne revisionsvirk- somheder, der udfører den lovpligtige revision Ud over de nævnte honorarer er der afholdt betydelige udgifter til intern revision.	2	2	2	2

Honoreringen til bestyrelsen er opgjort som det samlede vederlag til de enkelte bestyrelsesmedlemmer i funktionsperioden.

Direktionen (og øvrige medarbejdere) er omfattet af Danske Bank koncernens aktiebaserede incitamentsprogram, der består af såvel aktieoptioner som køberettigheder til "betingede aktier".

Fortsættes næste side

Note

5 *Fortsat fra forrige side*

Aktieoptioner

	Antal			Til- delings- kurs	Markeds- værdi (Mio. kr.) Udstedelse	Markeds- værdi (Mio. kr.) 31.12.04
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt			
Beholdning primo	99.925	67.200	167.125	-	5	6
Nettoatilgang	62.299	63.889	126.188	157,18	2	3
Beholdning ultimo	162.224	131.089	293.313	-	7	9

Køberettigheder til ”betingede aktier”

	Antal			Til- delings- kurs	Markeds- værdi (Mio. kr.) Udstedelse	Markeds- værdi (Mio. kr.) 31.12.04
	Direktion	Øvrige med- arbejdere	I alt			
Beholdning primo	4.146	13.911	18.057	-	2	3
Nettoatilgang	2.070	2.843	4.913	142,89	1	1
Beholdning ultimo	6.216	16.754	22.970	-	3	4

Aktieoptioner indebærer en ret til at købe aktier i Danske Bank inden for en periode på mellem 3 til 7 år fra tildeling. Køberetten fastsættes på baggrund af gennemsnitskursen for Danske Bank aktier 20 børsdage efter offentliggørelse af årsrapporten.

Betingede aktier i Danske Bank, som udgør en andel af den for året fastsatte bonus, er til disposition efter 3 år fra tildeling. Begge ordninger er under forudsætning af, at medarbejderen ikke har opsagt sin stilling forinden købstidspunktet henholdsvis tidspunkt for disposition.



Noter til regnskabet

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
6	Tab og nedskrivninger på fordringer				
	Tab, der modsvares af forudgående nedskrivning	80	106	80	106
	Tab uden forudgående nedskrivning	20	34	20	34
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	54	50	54	50
	Forskydning i nedskrivninger:				
	Nedskrivninger primo	460	526	459	525
	Nedskrivninger ultimo	421	460	420	459
	I alt	7	24	7	24
	Nedskrivninger ultimo på udlån og garantier i % af udlån og garantier	0,1%	0,1 %	0,1%	0,1 %
7	Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder				
	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	23	15	23	15
	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	3	47	37
	I alt	23	18	70	52
8	Skat (- er indtægt)				
	Beregnet skat af årets indkomst	664	623	664	623
	Udskudt skat	-9	5	-9	5
	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-5	-22	-5	-22
	Skat på nedskrivningskonto	3	3	3	3
	I alt	653	609	653	609
	Den effektive skatteprocent:				
	Aktuel skatteprocent	30,0 %	30,0 %	30,0 %	30,0 %
	Afvigelse som følge af sambeskatning med Danske Bank	-5,1 %	-4,0 %	-5,1 %	-4,0 %
	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-0,2 %	-0,9 %	-0,2 %	-0,9 %
	Andet	-1,2 %	-1,0 %	-1,2 %	-1,0 %
	Effektiv skatteprocent	23,5 %	24,1 %	23,5 %	24,1 %

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
9	Indtægter fordelt på lande				
	De samlede renteindtægter, udbytte af kapitalandele, gebyrer og provisionsindtægter, kursreguleringer og andre ordinære indtægter fordeler sig på lande således:				
	Danmark	27.851	30.499	27.719	30.385
	Udland	2	2	2	2
	I alt	27.853	30.501	27.721	30.387
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker				
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	12.883	14.901	12.849	14.847
	I alt	12.883	14.901	12.849	14.847
	Reverse-forretninger	2.841	4.446	2.841	4.446
	Udskilte tilgodehavender til anvendelse ved udtrækning af obligationer for pariindfrielse	2.794	4.064	2.794	4.064
	Fordelt på restløbetid				
	Anfordringstilgodehavender	8.973	9.552	8.939	9.498
	0 - 3 måneder	3.835	5.289	3.835	5.289
	3 måneder - 1 år	75	60	75	60
	I alt	12.883	14.901	12.849	14.847
11	Udlån				
	Realkreditudlån	516.600	497.563	516.600	497.563
	Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme	192	296	192	296
	Øvrige udlån	305	178	277	148
	I alt	517.097	498.037	517.069	498.007
	Fordelt på restløbetid				
	På anfordring	391	357	391	357
	0 - 3 måneder	11.492	7.076	11.489	7.073
	3 måneder - 1 år	10.793	13.451	10.786	13.443
	1 - 5 år	51.111	73.110	51.096	73.094
	Over 5 år	443.310	404.043	443.307	404.040
	I alt	517.097	498.037	517.069	498.007

Fortsættes næste side



Noter til regnskabet

Beløb i mio. kr.	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2004	2003	2004	2003
Note				
11 <i>Fortsat fra forrige side</i>				
Lån mv. til ledelsen				
Størrelsen af lån, pant, kaution eller garantier for medlemmer af:				
Direktion	5	4	5	4
Bestyrelse	4	9	4	9
Realkreditudlån				
Saldo primo	497.833	469.197	497.833	469.197
Nye lån	140.577	167.587	140.577	167.587
Indeksregulering	1.035	1.414	1.035	1.414
Valutakursregulering	-19	76	-19	76
Ordinære afdrag	15.649	16.156	15.649	16.156
Indfrielse og ekstraordinære afdrag	106.949	124.285	106.949	124.285
Saldo ultimo 1)	516.828	497.833	516.828	497.833
Lån udgået ved midlertidig overtagelse af ejendomme	13	62	13	62
Nedskrivninger på udlån	360	344	360	344
Lån overtaget af Økonomistyrelsen	145	136	145	136
I alt	516.600	497.563	516.600	497.563
1) Heraf amortisationskonto for kontantlån	10.364	13.160	10.364	13.160
Pantebrevshovedstole	574.174	552.728	574.174	552.728
Antal lån	601.318	651.272	601.318	651.272
For selskabets udlån er foruden pant i ejendomme stillet stats-, kommune- og forsikringsgarantier på	21.751	20.850	21.751	20.850
Som supplerende sikkerhed er yderligere deponeret bankbøger og obligationer samt stillet garantier til et samlet beløb på	50.447	48.622	50.447	48.622
Hertil kommer diverse ikke beløbsmæssigt angivne indeståelser.				
Tilgodehavender på udlån i ikke overtagne ejendomme				
Restancer	196	308	196	308
Udlæg	38	49	38	49
Nedskrivninger på udlån	42	61	42	61
I alt	192	296	192	296
Tilgodehavender i restance medio januar 2005, henholdsvis 2004	81	113	81	113
<i>Fortsættes næste side</i>				

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
11	<i>Fortsat fra forrige side</i> Realkreditudlån fordelt på ejendoms- kategorier				
	Ejeboliger	59 %	60 %	59 %	60 %
	Fritidshuse	3 %	2 %	3 %	2 %
	Støttet byggeri til beboelse	14 %	14 %	14 %	14 %
	Private beboelsesejendomme til udlejning	7 %	7 %	7 %	7 %
	Industri- og håndværksejendomme	3 %	3 %	3 %	3 %
	Kontor- og forretningsejendomme	6 %	6 %	6 %	6 %
	Landbrugsejendomme mv.	5 %	5 %	5 %	5 %
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	2 %	2 %	2 %	2 %
	Andre ejendomme	1 %	1 %	1 %	1 %
	I alt	100 %	100 %	100 %	100 %
12	Obligationer				
	Egne realkreditobligationer	134.470	87.853	134.470	87.853
	Andre realkreditobligationer	28.226	26.481	28.226	26.481
	Statsobligationer	7.244	13.644	7.244	13.644
	I alt	169.940	127.978	169.940	127.978
	Heraf udgør:				
	Udtrukne obligationer	80.772	50.895	80.772	50.895
	Udskilte obligationer til anvendelse ved udtrækning af obligationer for pariindfrielse	14.706	13.346	14.706	13.346
	Over for Danmarks Nationalbank er der stillet sikkerhed i obligationer til en bogført værdi af	16.305	11.026	16.305	11.026
	Obligationer solgt som led i repo-forretninger	2.045	860	2.045	860
13	Aktier mv.				
	Børsnoterede på Københavns Fondsbørs	52	-	-	-
	Andre aktier mv.	102	97	102	97
	I alt	154	97	102	97
14	Finansielle omsætningsaktiver				
	Finansielle omsætningsaktiver værdiansat til markedsværdi	169.992	127.978	169.940	127.978
	Forskellen mellem købsprisen på finansielle omsætningsaktiver, der er værdiansat til markedsværdi, og den højere markedsværdi på opgørelsestidspunktet	38	879	38	879



Noter til regnskabet

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
15	Kapitalandele i associerede virksomheder				
	Øvrige virksomheder	267	248	267	248
	I alt	267	248	267	248
	Anskaffelsespris primo	196	199	196	199
	Tilgang	16	-	16	-
	Afgang	18	3	18	3
	Anskaffelsespris ultimo	194	196	194	196
	Op- og nedskrivninger primo	52	38	52	38
	Resultat	23	15	23	15
	Udbytte	4	3	4	3
	Tilbageførte op- og nedskrivninger	2	2	2	2
	Op- og nedskrivninger ultimo	73	52	73	52
	Bogført værdi ultimo	267	248	267	248
16	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder				
	Øvrige virksomheder	-	-	152	117
	I alt	-	-	152	117
	Anskaffelsespris primo	-	13	246	259
	Afgang	-	13	-	13
	Anskaffelsespris ultimo	-	-	246	246
	Op- og nedskrivninger primo	-	-4	-129	-159
	Resultat efter skat	-	3	35	29
	Tilbageførte op- og nedskrivninger	-	1	-	1
	Op- og nedskrivninger ultimo	-	-	-94	-129
	Bogført værdi ultimo	-	-	152	117

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
17	Materielle aktiver				
	Egne ejendomme	653	680	653	680
	Midlertidigt overtagne ejendomme	12	82	12	82
	Driftsmidler	11	11	10	9
	I alt	676	773	675	771
	Egne ejendomme				
	Anskaffelsespris primo	1.004	995	1.004	995
	Tilgang	-	25	-	25
	Afgang	1	16	1	16
	Anskaffelsespris ultimo	1.003	1.004	1.003	1.004
	Af- og nedskrivninger primo	324	328	324	328
	Årets afskrivninger	6	6	6	6
	Årets nedskrivninger	20	-	20	-
	Tilbageførte af- og nedskrivninger	-	10	-	10
	Af- og nedskrivninger ultimo	350	324	350	324
	Bogført værdi ultimo	653	680	653	680
	Seneste offentlige ejendomsvurdering	621	597	621	597
	Driftsmidler				
	Anskaffelsespris primo	90	99	83	93
	Tilgang	3	3	3	2
	Afgang	4	12	3	12
	Anskaffelsespris ultimo	89	90	83	83
	Af- og nedskrivninger primo	79	88	74	83
	Årets afskrivninger	3	2	2	2
	Tilbageførte af- og nedskrivninger	4	11	3	11
	Af- og nedskrivninger ultimo	78	79	73	74
	Bogført værdi ultimo	11	11	10	9
	Årets straksafskrivninger på driftsmidler	2	1	-	-



Noter til regnskabet

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
18	Andre aktiver				
	Tilgodehavende renter mv. på realkreditudlån	52	65	52	65
	Andre tilgodehavende renter	5.901	3.734	5.901	3.734
	Positiv markedsværdi af finansielle instrumenter	210	63	210	63
	Tilgodehavende skat indeværende år	49	2	48	-
	Skatteaktiv udskudt	175	175	162	163
	Øvrige debitorer mv.	462	1.040	424	1.012
	I alt	6.849	5.079	6.797	5.037
19	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker				
	Gæld til kreditinstitutter	2.068	874	2.068	874
	I alt	2.068	874	2.068	874
	Heraf udgør repo-forretninger	2.049	860	2.049	860
	Fordelt på restløbetid				
	Anfordringsgæld	19	14	19	14
	0 - 3 måneder	2.049	860	2.049	860
	I alt	2.068	874	2.068	874
20	Udstedte obligationer				
	Posten indeholder udstedte realkreditobligationer.				
	Saldo primo	603.120	567.912	603.120	567.912
	Tilgang	241.017	237.356	241.017	237.356
	Indeksregulering	1.038	1.417	1.038	1.417
	Valutakursregulering	-7	98	-7	98
	Udtrækning og opsigelse	150.626	176.142	150.626	176.142
	Indfrielse og ekstraordinære afdrag	38.127	27.521	38.127	27.521
	Saldo ultimo	656.415	603.120	656.415	603.120
	Heraf præemitteret	103.269	71.686	103.269	71.686
	Udtrækning pr. 3. januar 2005, henholdsvis 2004	139.350	100.738	139.350	100.738
	Heraf refinansieres	100.473	66.580	100.473	66.580
	Nettoudtrækning	38.877	34.158	38.877	34.158
	<i>Fortsættes næste side</i>				

		Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
Beløb i mio. kr.		2004	2003	2004	2003
Note					
20	<i>Fortsat fra forrige side</i>				
	Fordelt på restløbetid				
	0 – 3 måneder	139.350	101.663	139.350	101.663
	3 måneder - 1 år	72.261	71.777	72.261	71.777
	1 – 5 år	275.631	235.321	275.631	235.321
	Over 5 år	169.173	194.359	169.173	194.359
	I alt	656.415	603.120	656.415	603.120
21	Andre passiver				
	Skyldige renter på udstedte realkreditobligationer	16.963	14.436	16.963	14.436
	Andre skyldige renter	121	60	121	60
	Negativ markedsværdi af finansielle instrumenter	35	64	35	64
	Genkøbsforpligtelse reverse-forretninger	45	38	45	38
	Skyldig skat	-	21	-	21
	Skyldigt udbytte	1.500	-	1.500	-
	Periodeafgrænsning præemission	1.765	-	1.765	-
	Øvrige kreditorer	501	589	485	578
	I alt	20.930	15.208	20.914	15.197
22	Hensættelser til forpligtelser				
	Tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier	616	707	616	707
	I alt	616	707	616	707



Noter til regnskabet

Beløb i mio. kr.	Aktie- kapital	Reserver i serier	Øvrige reserver	I alt 2004	I alt 2003
Note					
23 Egenkapital					
Aktiekapitalen består af					
6.250.000 aktier a 100 kr., der ejes					
fuldt ud af Danske Bank A/S.					
Selskabets egenkapital har udviklet					
sig således:					
Saldo primo	625	2.770	23.842	27.237	25.248
Opskrivning af unoterede aktier	-	-	-	-	72
Henlagt ifølge overskudsfordeling	-	95	527	622	1.917
Overført fra serier med overdækning	-	-761	761	-	-
Saldo ultimo	625	2.104	25.130	27.859	27.237

	Realkredit Danmark koncernen		Realkredit Danmark A/S	
	2004	2003	2004	2003
24 Basiskapital og solvens				
Basiskapital				
Kernekapital efter fradrag	27.684	27.062	27.697	27.074
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	187	218	187	218
Supplerende kapital i alt	187	218	187	218
Basiskapital efter fradrag i alt	27.871	27.280	27.884	27.292
Vægtede poster				
Uden for handelsbeholdningen	271.182	259.456	271.197	259.486
Med markedsrisiko i handelsbeholdningen	5.206	3.880	5.196	3.869
Vægtede poster i alt	276.388	263.336	276.393	263.355
Kernekapitalprocent	10,02	10,28	10,02	10,28
Solvensprocent	10,08	10,36	10,09	10,36
Lovkrav til solvensprocenten	8,00	8,00	8,00	8,00
25 Garantier mv.				
Øvrige garantier	4	5	4	5
I alt	4	5	4	5
26 Andre forpligtelser				
Uigenkaldelige kredittilsagn vedrørende				
nedsparingslån	1.033	1.119	1.033	1.119
Øvrige forpligtelser	131	131	121	120
I alt	1.164	1.250	1.154	1.239

Note

27 **Eventualforpligtelser**

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

Koncernens pensionsforpligtelser afdækkes gennem løbende indbetaling til forsikringsselskaber, pensionskasser mv. Herudover indestår Realkredit Danmark for Kreditforeningen Danmarks Pensionsafviklingskasses forpligtelser. Ud fra en aktuarmæssig opgørelse påhviler der ikke Realkredit Danmark en forpligtelse pr. 31. december 2004.

Selskabet hæfter solidarisk for betaling af selskabsskatten i de selskaber, der indgår i sambeskatningen med Danske Bank A/S. Selskabet er fællesregistreret for lønsumsafgift og moms med alle væsentlige danske selskaber i Danske Bank koncernen og hæfter solidarisk for afregning heraf.



Noter til regnskabet

Note

28 Afledte finansielle instrumenter

Opdelt efter restløbetid

Realkredit Danmark koncernen Mio. kr.	Til og med 3 mdr.		Fra 3 mdr. til og med 1 år		Fra 1 år til og med 5 år	
	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi
Valutakontrakter						
Terminer/futures, køb	1.143	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	12	-	-	-	-	-
Rentekontrakter						
Terminer/futures, køb	111.307	48	319	1	-	-
Terminer/futures, salg	93.119	125	1	-	-	-
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-

Realkredit Danmark koncernen Mio. kr.	I alt 2004		I alt 2003		I alt 2004		I alt 2003	
	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Markedsværdi Positiv	Markedsværdi Negativ	Markedsværdi Positiv	Markedsværdi Negativ
Valutakontrakter								
Terminer/futures, køb	1.143	-	622	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	12	-	361	-2	-	-	-	2
Rentekontrakter								
Terminer/futures, køb	111.626	49	57.626	60	75	26	60	-
Terminer/futures, salg	93.120	125	59.560	-60	132	7	1	61
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto markedsværdi i alt		174		-2	207	33	61	63

Opdelt efter restløbetid

Realkredit Danmark A/S Mio. kr.	Til og med 3 mdr.		Fra 3 mdr. til og med 1 år		Fra 1 år til og med 5 år	
	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi
Valutakontrakter						
Terminer/futures, køb	1.143	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	12	-	-	-	-	-
Rentekontrakter						
Terminer/futures, køb	111.307	48	319	1	-	-
Terminer/futures, salg	93.119	125	1	-	-	-
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-

Realkredit Danmark A/S Mio. kr.	I alt 2004		I alt 2003		I alt 2004		I alt 2003	
	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Nominel værdi	Netto markedsværdi	Markedsværdi Positiv	Markedsværdi Negativ	Markedsværdi Positiv	Markedsværdi Negativ
Valutakontrakter								
Terminer/futures, køb	1.143	-	622	-	-	-	-	-
Terminer/futures, salg	12	-	361	-2	-	-	-	2
Rentekontrakter								
Terminer/futures, køb	111.626	49	57.626	60	75	26	60	-
Terminer/futures, salg	93.120	125	59.560	-60	132	7	1	61
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto markedsværdi i alt		174		-2	207	33	61	63

Note

28 **Afledte finansielle instrumenter**
(fortsat)

Realkredit Danmark koncernen Mio. kr.	2004 Gennemsnitlig markedsværdi		2003 Gennemsnitlig markedsværdi		2004 Markedsværdi af ikke- garanterede kontrakter		2003 Markedsværdi af ikke- garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Valutakontrakter								
Terminer/futures, køb	1	-	-	-	1	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentekontrakter								
Terminer/futures, køb	14	1	22	-	14	1	22	-
Terminer/futures, salg	5	4	2	4	5	4	2	4
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto markedsværdi i alt	20	5	24	4	20	5	24	4
Efter netting i alt					15		20	

Realkredit Danmark A/S Mio. kr.	2004 Gennemsnitlig markedsværdi		2003 Gennemsnitlig markedsværdi		2004 Markedsværdi af ikke- garanterede kontrakter		2003 Markedsværdi af ikke- garanterede kontrakter	
	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ	Positiv	Negativ
Valutakontrakter								
Terminer/futures, køb	1	-	-	-	1	-	-	-
Terminer/futures, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentekontrakter								
Terminer/futures, køb	14	1	22	-	14	1	22	-
Terminer/futures, salg	5	4	2	4	5	4	2	4
Forward Rate Agreements, køb	-	-	-	-	-	-	-	-
Forward Rate Agreements, salg	-	-	-	-	-	-	-	-
Netto markedsværdi i alt	20	5	24	4	20	5	24	4
Efter netting i alt					15		20	

Gennemsnitlig markedsværdi opgøres på daglig basis.

Uafviklede spotforretninger

Realkredit Danmark koncernen Mio. kr.	Nominel værdi	Markedsværdi		I alt 2004 Netto markedsværdi
		Positiv	Negativ	
Renteforretninger, køb	1.217	1	2	-1
Renteforretninger, salg	1.620	2	-	2
I alt	2.837	3	2	1
2003 i alt	3.079	2	1	1

Realkredit Danmark A/S Mio. kr.	Nominel værdi	Markedsværdi		I alt 2004 Netto markedsværdi
		Positiv	Negativ	
Renteforretninger, køb	1.217	1	2	-1
Renteforretninger, salg	1.620	2	-	2
I alt	2.837	3	2	1
2003 i alt	3.079	2	1	1



Noter til regnskabet

Beløb i mio. kr.

Note

29 Koncerninterne transaktioner

Der har i 2004 ikke været usædvanlige transaktioner med associerede og tilknyttede virksomheder.

Realkredit Danmark A/S har i 2004 haft nedenstående koncerninterne transaktioner af større betydning med virksomheder, der er direkte eller indirekte forbundne med selskabet.

Realkredit Danmark A/S har betalt for formidling mv. og garantistillelse for realkreditudlån.

Realkredit Danmark A/S har modtaget honorarer for henvisning af kunder og for ejendoms-vurderinger.

Realkredit Danmark A/S har frem til 30. september 2004 udført administrative funktioner vedrørende ejendomsfinansiering for Danske Bank A/S, som har refunderet de medgåede omkostninger.

Selskabets it-drift og -udvikling og porteføljeforvaltning varetages af Danske Bank A/S, og selskabet har betalt vederlag herfor.

Realkredit Danmark A/S har modtaget og betalt rente og gebyrer af mellemværender med Danske Bank A/S.

30 Mellemværender med tilknyttede og associerede virksomheder

	Tilknyttede virksomheder		Associerede virksomheder	
	2004	2003	2004	2003
Realkredit Danmark A/S har følgende mellemværender med tilknyttede og associerede virksomheder:				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	11.500	13.773	-	-
Udlån	-	-	2.000	1.969
I alt	11.500	13.773	2.000	1.969
Gæld til kreditinstitutter	19	14	-	-
I alt	19	14	-	-

	2004	2003	2002	2001	2000
Note					
31 Hovedtal for moderselskabet Realkredit Danmark A/S					
RESULTATOPGØRELSE (Mio. kr.)					
Netto renteindtægter	4.036	4.082	3.519	3.412	2.420
Udbytte af kapitalandele	14	7	-	18	14
Gebyrer og provisionsindtægter, netto	231	326	302	131	175
Netto rente- og gebyrindtægter	4.281	4.415	3.821	3.561	2.609
Kursreguleringer	-305	-430	178	194	152
Andre ordinære indtægter	34	31	42	65	58
Udgifter til personale og administration	1.270	1.509	1.336	1.282	1.178
Af- og nedskrivninger på aktiver	28	8	16	19	107
Andre ordinære udgifter	-	1	6	1	1
Tab og nedskrivninger på fordringer	7	24	-74	-34	-64
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder	70	52	55	-4	48
Resultat før skat	2.775	2.526	2.812	2.548	1.645
Skat	653	609	822	621	507
Årets resultat	2.122	1.917	1.990	1.927	1.138
BALANCE (Mio. kr.)					
Aktiver					
Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	12.852	14.860	33.141	35.781	27.583
Udlån	517.069	498.007	469.386	448.522	323.822
Obligationer og aktier mv.	170.461	128.440	132.798	107.068	69.670
Øvrige aktiver	7.490	5.828	7.239	7.286	2.275
Aktiver i alt	707.872	647.135	642.564	598.657	423.350
Passiver					
Gæld til kreditinstitutter mv.	2.068	874	31.259	22.222	6.063
Udstedte obligationer	656.415	603.120	567.912	536.352	388.114
Øvrige passiver	21.530	15.904	18.145	16.829	8.853
Efterstillede kapitalindskud	-	-	-	-	3.000
Egenkapital	27.859	27.237	25.248	23.254	17.320
Passiver i alt	707.872	647.135	642.564	598.657	423.350
NØGLETAL					
Solvensprocent	10,1	10,4	10,4	10,1	11,6
Kernekapitalprocent	10,0	10,3	10,3	9,9	9,6
Egenkapitalforrentning før skat (%)	10,1	9,6	11,6	11,4	9,8
Egenkapitalforrentning efter skat (%)	7,7	7,3	8,2	8,6	6,8
Indtjening pr. omkostningskrone	3,13	2,64	3,19	3,01	2,35
Valutaposition (%)	1,3	6,4	3,0	12,5	5,8
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets udlånsvækst (%)	3,8	6,1	4,7	11,3	1,0
Udlån i forhold til egenkapital	18,6	18,3	18,6	19,3	18,7



Noter til regnskabet

		USD		EUR	
		2004	2003	2004	2003
Note					
32	Hovedtal i USD og EUR				
	Realkredit Danmark koncernen				
	RESULTATOPGØRELSE (Mio.)				
	Bidragindtægter	424	372	312	298
	Nettorenteindtægter, ekskl. beholdningsindtjening	178	204	131	163
	Gebyrer og provisioner, netto	23	31	17	25
	Øvrige basisindtægter	62	27	45	21
	Basisindtægter i alt	687	634	505	507
	Driftsomkostninger og afskrivninger	233	244	171	195
	Basisindtjening før nedskrivninger	454	390	334	312
	Tab og nedskrivninger på fordringer	1	4	1	3
	Basisindtjening	453	386	333	309
	Beholdningsindtjening	54	38	40	31
	Resultat før skat	507	424	373	340
	Skat	119	102	88	82
	Årets resultat	388	322	285	258
	BALANCE (Mio.)				
	Aktiver				
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter mv.	2.357	2.503	1.732	2.003
	Udlån	94.575	83.597	69.520	66.899
	Obligationer og aktier mv.	31.158	21.539	22.904	17.237
	Øvrige aktiver	1.380	986	1.015	789
	Aktiver i alt	129.470	108.625	95.171	86.928
	Passiver				
	Gæld til kreditinstitutter mv.	378	147	278	117
	Udstedte obligationer	120.056	101.235	88.251	81.014
	Øvrige passiver	3.941	2.671	2.897	2.138
	Egenkapital	5.095	4.572	3.745	3.659
	Passiver i alt	129.470	108.625	95.171	86.928
	Ved omregning er anvendt disse valutakurser:	5,4676	5,9576	7,4381	7,4446

Koncernoversigt

	Selskabskapital ultimo 2004 1.000 enheder	Årets resultat Mio. kr.	Egen- kapital Mio. kr.	Ejer- andel %
Realkredit Danmark A/S, København	625.000 DKK	2.122	27.859	
Konsolideret dattervirksomhed				
home a/s, København	15.000 DKK	35	152	100
Ikke konsolideret dattervirksomhed				
Virksomhed erhvervet i forbindelse med tabsbegræn- sende foranstaltning, bogført værdi 0 mio. kr.:				
Omegadane SARL, Paris	8 EUR	-	-	100
Associerede virksomheder				
DADES A/S, Lyngby-Taarbæk	505.150 DKK	239	2.741	9
Danmarks Transport Center A/S, Vejle	200.000 DKK	10	152	20
Realkreditnettet Holding A/S, København	11.000 DKK	-	83	25
Koncernens samlede tilgodehavender hos associerede virksomheder udgør 2.000 mio. kr.				
Virksomheder, hvori koncernen besidder mindst 10 % af selskabskapitalen				
Håndværkets Byfornyelsesselskab Smba, København	13.523 DKK	-1	9	18
Værdipapircentralen A/S, Taastrup	40.000 DKK	49	224	10



Serieregnskaber 2004

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

Note	Beløb i mio. kr.	Jydsk Grundejer- Kredit- forening	Ny jydsk Kjøbstad- Credit- forening	Ny Jysk Grundejer- Kredit- forening	Østifternes Kredit- forening	Grund- ejernes Hypotek- forening	Husmands- hypotek- foreningen for Danmark
Resultatopgørelse							
	Udlånsindtægter	3,1	3,0	0,1	6,4	0,8	0,0
1	Renter mv., netto	7,2	7,6	7,8	16,7	3,2	0,0
1	Administrationsudgifter mv. Tab og nedskrivninger på fordringer	-6,9	-10,4	-0,1	-27,2	-0,4	-0,7
	Skat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
		-1,0	-0,1	-2,3	1,2	-1,1	0,2
2	Resultat	2,4	0,1	5,5	-2,9	2,5	-0,5
Balance – aktiver							
	Realkreditudlån mv.	1.037,9	861,8	19,3	2.222,5	64,1	0,8
	Øvrige aktiver	220,5	233,2	181,2	618,6	75,1	0,5
	Aktiver i alt	1.258,4	1.095,0	200,5	2.841,1	139,2	1,3
Balance - passiver							
	Udstedte obligationer	1.097,7	928,8	23,0	2.479,6	82,3	1,2
	Øvrige passiver	8,1	7,0	1,3	18,3	0,9	0,0
	Skyldigt udbytte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3	Egenkapital	152,6	159,2	176,2	343,2	56,0	0,1
	Passiver i alt	1.258,4	1.095,0	200,5	2.841,1	139,2	1,3

1 Fordelingsprincipper

Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, § 3, stk. 1 og 2, er renter mv., netto fordelt på de enkelte serier med den andel, der svarer til den relative størrelse af seriereservefonden i forhold til de øvrige seriereservefonde.

Ifølge bekendtgørelse om serieregnskaber i realkreditinstitutter, § 3, stk. 3, er administrationsudgifter mv. med Finanstilsynets godkendelse fordelt på de enkelte foreninger ved anvendelse af en fordelingsnøgle, hvori antallet af lån i den pågældende forening indgår med vægten 3 og lånenes hovedstol med vægten 1. Samme fordelingsnøgle anvendes ved den videre fordeling på de enkelte serier/seriereservefonde, dog sker fordelingen på serier i foreninger fra før 1972 i overensstemmelse med de pågældende foreningers statutter mv.

Provins- hypotek- foreningen for Danmark	Østifternes Land- Hypothek- forening	Serier uden tilbagebe- talingspligt	Danske Kredit	Andre reserver	I alt
0,4	0,0	109,2	104,8	2.140,0	2.367,8
0,7	0,0	63,8	45,8	1.394,0	1.546,8
-1,9	-0,1	-76,3	-75,8	-938,9	-1.138,7
0,0	0,0	5,5	-0,1	-12,8	-7,4
0,2	0,0	-30,6	-22,4	-597,1	-653,0
-0,6	-0,1	71,6	52,3	1.985,2	2.115,5
47,2	0,2	37.869,5	14.922,2	459.891,6	516.937,1
23,7	0,2	4.030,0	3.519,2	182.032,7	190.934,9
70,9	0,4	41.899,5	18.441,4	641.924,3	707.872,0
54,4	0,3	40.447,9	17.688,9	610.539,0	673.343,1
0,5	0,0	269,6	118,6	4.130,1	4.554,4
0,0	0,0	0,0	0,0	1.500,0	1.500,0
16,0	0,1	1.182,0	633,9	25.755,2	28.474,5
70,9	0,4	41.899,5	18.441,4	641.924,3	707.872,0

Beløb i mio. kr.		2004
2	Resultat serieregnskaber	
	Resultat ifølge serieregnskaber kan afstemmes til Realkredit Danmark A/S' årsregnskab således:	
	Resultat årsregnskab	2.121,5
	Overførte andele til andre reserver mv.	-6,0
	Resultat serieregnskaber	2.115,5
3	Egenkapital serieregnskaber	
	Egenkapital ifølge serieregnskaber kan afstemmes til Realkredit Danmark A/S' årsregnskab således:	
	Egenkapital årsregnskab	27.858,8
	Hensatte tilbagebetalingspligtige reserver i ældre serier fra før 1972	615,7
	Egenkapital serieregnskaber	28.474,5



IFRS i Realkredit Danmark

Generelt

I regnskabsberetningen, side 6-8, er der givet en overordnet beskrivelse af Realkredit Danmark koncernens overgang i 2005 til anvendelse af de internationale regnskabsregler, IFRS (International Financial Reporting Standards). På de følgende sider suppleres den nævnte beskrivelse med omtale af effekt på yderligere nogle poster i koncernens regnskab, og der er anført mere specificerede opstillinger.

Effekt af IFRS på egenkapital og resultat

Nedenfor specificeres effekten af overgang til IFRS på egenkapitalen pr. 1. januar 2004 og pr. 31. december 2004 samt på årets resultat 2004. Koncernen har valgt at tilrette regnskabstallene for 2004 i henhold til den nye regnskabspraksis.

Effekt af IFRS på egenkapital og resultat	Egenkapital 1. januar 2004	Årets resultat 2004	Egenkapital 31. december 2004
Mio. kr.			
Nuværende praksis	27.237	2.122	27.859
Udbytte	-	-	1.500
Pensionsafviklingskasse	192	-15	177
Hensættelse til tilbagebetalingspligtige reserver	154	-63	91
Nedskrivning for kreditrisiko på udlån	96	25	121
Personaleforpligtelser	-29	9	-20
Indretning af lejede lokaler	13	-6	7
Andel af egenkapitalforøgelse, der overføres til tilbagebetalingspligtige reserver	-8	-	-8
Øvrige ændringer	-	-4	-4
Skat	-79	-2	-81
Ny praksis, IFRS	27.576	2.066	29.642

Personaleforpligtelser

Lønninger og øvrige vederlag skal ifølge IAS 19 "Employee Benefits" udgiftsføres over optjeningsperioden. Det betyder fx, at jubilæumsgratualer udgiftsføres over optjeningsperioden. Efter nuværende regnskabspraksis udgiftsføres jubilæumsgratualer på udbetalingstidspunktet. Endvidere afsættes feriepengeforpligtelser i henhold til de faktiske optjente og afholdte feriedage i stedet for efter en statistisk model. Ændringerne medfører en reduktion af egenkapitalen pr. 1. januar 2004 på i alt 29 mio. kr.

Indretning af lejede lokaler

Indretning af lejede lokaler indregnes efter såvel nuværende regnskabspraksis som IFRS til kostpris med fradrag for af- og nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over lejekontraktens løbetid, dog maksimalt 10 år. Indretning af lejede lokaler blev efter den nuværende praksis ikke aktiveret før 2003, hvorfor IFRS-åbningsbalancen er korrigeret herfor.

Effekt af IFRS på resultatopgørelsens hovedtal 2004

Implementeringen af IFRS medfører en række ændringer til den fremtidige opstilling af resultatopgørelsen. Opdelingen i basisindtjening og

beholdningsindtjening ophører. I stedet vil beholdningsindtjening blive indeholdt i "Handelsindtægter". Omkostninger, der hidtil er henført til beholdningsindtjeningen, overføres dog fremover til "Driftsomkostninger".

Effekt af IFRS på resultatopgørelsen Mio. kr.	Nuværende praksis 2004	Ændring i værdiansættelse	Ændring i præsentation	IFRS praksis 2004	
Bidragsindtægter	2.318	-	-	2.318	Bidragsindtægter
Nettorenteindtægter	972	-19	-	953	Nettorenteindtægter
Nettogebyrindtægter	125	-	-	125	Nettogebyrindtægter
-	-	-48	484	436	Handelsindtægter
Øvrige indtægter	342	-	-216	126	Øvrige indtægter
Indtægter i alt	3.757	-67	268	3.958	Indtægter i alt
Driftsomkostninger	1.272	12	-29	1.255	Driftsomkostninger
Tab og nedskrivninger på udlån	7	-25	-	-18	Nedskrivning for kreditrisiko på udlån
Beholdningsindtjening	297	-	-297	-	
Resultat før skat	2.775	-54	0	2.721	Resultat før skat
Skat	653	2	-	655	Skat
Årets resultat	2.122	-56	0	2.066	Årets resultat

Effekt af IFRS på balancens hovedtal 2004

Balancens hovedtal vil fremover blive præsenteret efter en intentionsbaseret tilgang fremfor en produktbaseret tilgang.

Væsentligste ændring i præsentationen er, at der i balancen indføres en handelsportefølje (under både aktiver og forpligtelser). Handelsporteføljen vil bestå af de finansielle aktiver og forpligtelser, som er anskaffet eller indgået med henblik på salg eller genkøb inden for kort sigt.

Derudover indgår porteføljer af finansielle aktiver eller forpligtelser, som styres samlet og udviser et mønster af kortsigtet realisation af gevinster. Alle derivater indgår i handelsporteføljen.

Derudover indføres en ny post "Øvrige investeringsaktiver", som i al væsentlighed vil indeholde den del af koncernens beholdning af værdipapirer, der ikke indgår i "Handelsporteføljen". Værdipapirerne værdiansættes fortsat til dagsværdi.



Effekt af IFRS på balancen	Nuværende praksis 31.12.2004	Ændring i værdi-ansættelse	Ændring i præsen-tation	IFRS praksis 31.12.2004	
Mio. kr.					
Realkreditudlån	516.600	7.828	-	524.428	Realkreditudlån
Obligationer og aktier	170.361	-134.470	-8.775	27.116	Handelsportefølje aktiver
-	-	-	8.775	8.775	Øvrige investeringsaktiver
Øvrige aktiver	20.927	-4.698	-15	16.214	Øvrige aktiver
Aktiver i alt	707.888	-131.340	-15	576.533	Aktiver i alt
Udstedte obligationer	656.415	-126.763	1.749	531.401	Udstedte obligationer
Øvrige forpligtelser	22.998	-4.777	-3.264	14.957	Øvrige forpligtelser
Hensættelser vedr. tilbagebetalingspl. res.	616	-83	-	533	Hensættelser vedr. tilbagebetalingspl. res.
Egenkapital	27.859	283	1.500	29.642	Egenkapital
Passiver i alt	707.888	-131.340	-15	576.533	Passiver i alt

Effekt af IFRS på aktiver og vægtede poster i alt	Aktiver i alt 31.12.2004	Vægtede poster i alt 31.12.2004
Mio. kr.		
Aktiver i alt - nuværende praksis	707.888	276.388
Eliminering af egne obligationer	-134.470	-
Eliminering af tilgodehavende rente af egne obligationer	-4.800	-
Realkreditudlån til dagsværdi	7.828	4.047
Pensionsafviklingskassen	177	177
Øvrige IFRS ændringer	-90	144
Aktiver i alt - IFRS	576.533	280.756

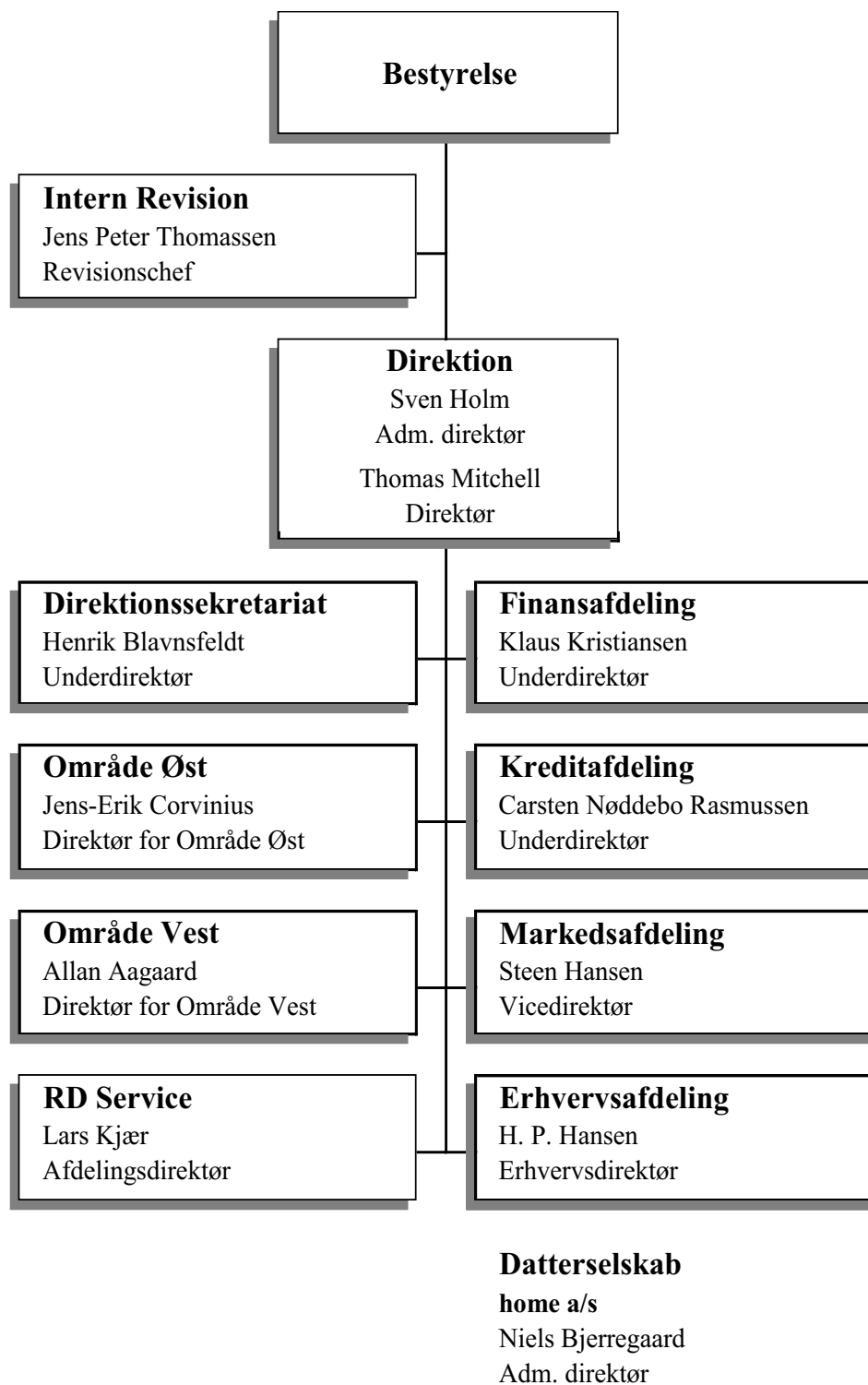
Effekt af IFRS på kernekapital, basiskapital og solvensprocent

Finanstilsynets regler for opgørelse af solvens er ændret med virkning fra 1. januar 2005, bl.a. som konsekvens af nye regnskabsbestemmelser. Beholdning af egne obligationer behandles efter de hidtidige solvensregler uanset den ændrede

regnskabsmæssige behandling. Årets resultat med fradrag af udbytte indgår fortsat i kernekapitalen på tidspunktet for bestyrelsens godkendelse af årsregnskabet. Øvrige ændringer i de regnskabsmæssige værdiansættelser gennemføres til-lige ved solvensopgørelsen.

Effekt af IFRS på kernekapital mv. pr. 31. december 2004	Nuværende praksis	Fortsættende praksis
Mio. kr.		
Egenkapital	27.859	29.642
Forventet udbytte	-	-1.500
Aktiverede skatteaktiver	-175	-121
Kernekapital efter fradrag	27.684	28.021
Tilbagebetalingspligtige seriereserver	187	187
Supplerende kapital efter fradrag	187	187
Basiskapital efter fradrag	27.871	28.208
Kernekapitalprocent	10,02	9,98
Solvensprocent	10,08	10,05

Organisationsoversigt





Ledelseshverv

I henhold til lov om finansiel virksomhed (lovbekendtgørelse nr. 686 af 25. juni 2004), § 80, stk. 6 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.

Bestyrelse

Jakob Brogaard, formand

Viceordførende direktør, Danske Bank A/S

Født den 30.06.1947

Øvrige ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for GrønlandsBANKEN, Aktieselskab

Formand for bestyrelsen for HandelsFinans A/S

Formand for bestyrelsen for Nordania Finans A/S

Næstformand for bestyrelsen for DDB Invest AB

Næstformand for bestyrelsen for LR Realkredit A/S

Medlem af bestyrelsen for Forsikringsselskabet

Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

Medlem af bestyrelsen for Danica Pension, Livsforsikringsselskab

Medlem af bestyrelsen for Danica Pension I, Livsforsikringsselskab

Medlem af bestyrelsen for Danica Liv III, Livsforsikringsselskab

Sven Lystbæk, næstformand

Direktør, Danske Bank A/S

Født den 26.09.1951

Øvrige ledelseshverv:

Formand for bestyrelsen for Værdipapircentralen A/S

Formand for bestyrelsen Danske Bank International S.A.

Næstformand for bestyrelsen for Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

Næstformand for bestyrelsen for Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Næstformand for bestyrelsen for Danica Pension I, Livsforsikringsselskab

Næstformand for bestyrelsen for Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab

Næstformand for bestyrelsen for PBS A/S

Næstformand for bestyrelsen for PBS Holding A/S

Næstformand for bestyrelsen for PBS International A/S

Næstformand for bestyrelsen for PBS International Holding A/S

Næstformand for bestyrelsen for Multidata A/S

Næstformand for bestyrelsen for Multidata Holding A/S

Medlem af bestyrelsen for Ejendomsselskabet Lautrupbjerg A/S

Medlem af bestyrelsen for Fokus Bank ASA

Tonny Thierry Andersen

Økonomidirektør, Danske Bank A/S

Født den 30.09.1964

Øvrige ledelseshverv:

Medlem af bestyrelsen for Danske Private Equity A/S

Medlem af bestyrelsen for Nordania Finans A/S

Medlem af bestyrelsen for Danske Bank International S.A.

Medlem af bestyrelsen for Forsikringsselskabet

Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999

Medlem af bestyrelsen for Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Medlem af bestyrelsen for Danica Pension I, Livsforsikringsaktieselskab

Medlem af bestyrelsen for Danica Liv III, Livsforsikringsaktieselskab

Søren Hermansen (medarbejdervalgt)

Senior Kundechef, Realkredit Danmark A/S

Født den 25.05.1956

Jørgen Raaschou (medarbejdervalgt)

Kreditanalytiker, Realkredit Danmark A/S

Født den 09.10.1949

Per Skovhus

Direktør, Danske Bank A/S

Født den 17.09.1959

Øvrige ledelseshverv:

Næstformand for bestyrelsen for Fokus Bank ASA

Medlem af bestyrelsen for Danmarks Skibskreditfond

Pr. 22. marts 2004 udtrådte rådmand Jørgen Lund af bestyrelsen.

Pr. 22. marts 2004 udtrådte gårdejer Bent Maribo af bestyrelsen.

Pr. 22. marts 2004 udtrådte direktør Jørgen Mejlgård af bestyrelsen.

Pr. 22. marts 2004 udtrådte professor, dr.oecon., cand.polit. Peder J. Pedersen af bestyrelsen.

Pr. 22. marts 2004 udtrådte erhvervsrådgiver Klaus Pedersen af bestyrelsen.



Direktion

Sven Holm

Administrerende direktør

Født den 04.07.1946

Indtrådt i direktionen den 01.04.1997

Formand for bestyrelsen for home a/s

Næstformand for bestyrelsen for Realkreditnettet Holding A/S

Næstformand for bestyrelsen for Realkreditnettet A/S

Medlem af bestyrelsen for Realkreditrådet

Thomas Mitchell

Direktør

Født den 01.12.1962

Indtrådt i direktionen den 01.01.2003

Næstformand for bestyrelsen for home a/s

Medlem af bestyrelsen for Realkreditrådet

Medlem af Fondsrådet

Denne årsrapport findes på
www.rd.dk

Tryk: Gershof Grafisk

Realkredit Danmark A/S
Jarmers Plads 2
1590 København V
Telefon 70 12 53 00

CVR-nr. 13 39 91 74 - København

Realkredit Danmark
Jarmers Plads 2
1590 København V

Telefon 70 12 53 00

www.rd.dk

E-mail rd@rd.dk

CVR-nr. 13 39 91 74 – København