



Årsrapport 2008

8. regnskabsår

dlr kredit
er realkredit

DLR Kredit A/S · CVR-nr. 25781309
Nyropsgade 21 · 1780 København V
Tlf. 70 10 00 90 · Fax 33 93 95 00
www.dlr.dk · dlr@dlr.dk

Indholdsfortegnelse

Ledelsens beretning	3
Hovedtal	3
Resume	4
Udlånsaktiviteten i 2008	4
DLRs udlånsportefølje	8
Låntyper	8
Kapitalfremskaffelse – funding	9
Refinansiering af rentetilpasningslån	10
Rating	11
Kapitaldækningsregler	11
Risikoforhold	12
Solvensbehov	15
Virksomhedens oplysningsforpligtelser	16
Elektronisk tinglysning	16
Videnressourcer	17
Regnskabsberetning	17
Forventninger til 2009	19
Ledelse og administration	21
Anvendt regnskabspraksis	25
Resultatopgørelse	29
Balance	30
Egenkapitalopgørelse	31
Noter til regnskabet	32
Solvensopgørelse	40
Pengestrømsopgørelse	41
Serieregnskaber	42
Påtegninger	44
Aktionærer i DLR Kredit A/S	48

Ledelsens beretning

Hovedtal, mio. kr.

Resultatopgørelse	2004	2005	2006	2007	2008
Netto rente- og gebyrindtægter	477,0	580,1	604,0	688,4	759,8
Andre ordinære indtægter m.v.	17,2	15,5	17,6	16,4	16,5
Udgifter til personale og administration	-145,8	-157,6	-159,3	-169,2	-173,1
Omkostninger i øvrigt	-13,7	-5,7	-6,3	-7,1	-7,2
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	19,8	-2,8	174,4	36,6	13,8
Basisindtjening	354,5	429,5	630,4	565,1	609,8
Kursreguleringer	-20,7	-31,9	-52,0	-74,5	1,5
Resultat før skat	333,8	397,6	578,4	490,6	611,3
Resultat efter skat	236,4	287,7	416,9	373,0	457,9

Balance pr. 31. december

Aktiver

Udlån	69.243,4	83.264,7	91.158,7	105.617,6	121.922,9
Obligationer og aktier m.v.	33.912,0	1.327,0	7.201,2	18.445,3	5.880,0
Øvrige aktiver	7.883,0	9.556,3	6.207,3	10.837,0	9.778,3
Aktiver i alt	111.038,4	94.148,0	104.567,2	134.899,9	137.581,2

Passiver

Udstedte obligationer	98.763,9	81.932,2	93.638,2	122.347,9	122.449,7
Øvrige passiver	5.254,1	4.620,7	2.957,4	4.223,6	5.788,9
Efterstillede kapitalindskud	3.773,7	3.733,2	3.693,1	3.676,8	3.733,8
Egenkapital	3.246,7	3.861,9	4.278,5	4.651,6	5.608,8
Passiver i alt	111.038,4	94.148,0	104.567,2	134.899,9	137.581,2

Nøgletal

Egenkapitalforrentning

Resultat før skat i pct. af egenkapital *)	10,7	11,2	14,2	11,0	11,9
Resultat efter skat i pct. af egenkapital *)	7,6	8,1	10,2	8,4	8,9

Omkostninger

Omkostninger i pct. af udlånsportefølje	0,23	0,20	0,18	0,17	0,15
Indtjening pr. omkostningskrone *)	3,42	3,49	-64,55	4,51	4,67
Indtjening pr. omkostningskrone, ekskl. nedskrivninger	2,99	3,45	3,44	3,57	4,31

Solvens (inklusive årets resultat)

Solvensnøgletal, pct. *)	11,6	11,7	11,3	9,5	9,7
Kernekapital, pct. *)	5,8	6,8	7,0	6,1	6,6

Tab og restancer

Restancer ultimo (mio. kr.)	57,0	59,2	61,1	84,9	150,3
Årets nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje *)	-0,03	0,00	-0,19	-0,03	-0,01
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,63	0,48	0,23	0,17	0,13

Udlånsaktivitet

Vækst i udlånsportefølje, pct. (nominel) *)	19,8	19,1	11,4	17,3	14,7
Bruttonyudlån (mio. kr.)	24.646	36.808	22.413	32.424	29.878
Antal nye lån	12.392	16.238	8.379	9.081	8.536
Udlån i forhold til egenkapital *)	21,3	21,6	21,3	22,7	21,7

Marginaler

Pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje (nominel):

Resultat før skat	0,53	0,52	0,67	0,49	0,53
Bidragsindtægter	0,66	0,66	0,64	0,61	0,59

Pct. af kernekapital efter fradrag:

Valutaposition *)	8,2	9,4	8,8	11,0	12,2
-------------------	-----	-----	-----	------	------

*) Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

Resume

Året 2008 bød på mange udfordringer, men DLR Kredit kan se tilbage på året med stor tilfredshed.

Udlånmæssigt lå aktiviteten på et meget højt niveau med et bruttoudlån på knap 30 mia. kr. Ud over at realkreditlån for mange erhverv er den foretrukne kilde til finansiering af ejerskifter og investeringer i fast ejendom, har aktivitetsniveauet også været påvirket af, at kunder har ønsket at dække en større andel af finansieringsbehovet med realkreditlån end hidtil.

Det høje bruttoudlån medførte samtidig, at nettoudlånet udviklede sig særdeles positivt med et beløb på 16 mia. kr. Herved nåede DLRs samlede udlånsportefølje ved udgangen af 2008 op på godt 122 mia. kr.

Den beskrevne udvikling har cementeret DLRs placering inden for de ejendomssegmenter, hvor DLR tilbyder lån. Således har DLR fastholdt sine markedsandele ved belåning af både landbrugs- og byerhvervsjendomme.

En af udfordringerne i 2008 var overgangen til kapitalfremskaffelse gennem udstedelse af særligt dækkede obligationer (såkaldte SDO'er) i stedet for som hidtil traditionelle realkreditobligationer.

For ejere af de særligt dækkede obligationer ligger den øgede sikkerhed i, at ydede realkreditlån i hele lånets løbetid skal ligge inden for lovmæssigt fastsatte øvre lånegrænser. Dette kræver en løbende overvågning af lånenes sikkerhedsmæssige placering.

Viser overvågningen, at lån placeres ud over lånegrænsen - eksempelvis som følge af ejendomsprisfald - skal realkreditinstituttet tilføje supplerende sikkerheder bestående af sikre aktiver. Dette er et forhold, der stiller øgede krav til realkreditinstituttets kapitalgrundlag.

Økonomisk var 2008 også et godt år for DLR, idet den høje aktivitet kombineret med en svag vækst i omkostninger, et tilfredsstillende fondsresultat, og stærkt begrænsede tab betød, at DLRs økonomi udviklede sig gunstigt. Overskuddet før skat nåede i 2008 op på 611,3 mio. kr. mod 490,6 mio. kr. i 2007.

Sidst, men ikke mindst blev de økonomiske bånd mellem DLR og DLRs aktionærpengeinstitutter udbygget yderligere i form af en forhøjelse af DLRs aktiekapital til nominelt 385,5 mio. kr. Transaktionen indebærer en forhøjelse af DLRs egenkapital med 500 mio. kr. Ultimo 2008 kunne DLRs basiskapital opgøres til godt 9,3 mia. kr.

Udlånsaktiviteten i 2008

DLRs udlånsområder har i 2008 i lighed med tidligere år været koncentreret til jordbrugsejendomme, kontor- og forretningsejendomme, private boligudlejningsejendomme samt private andelsboliger.

Traditionelt dækker realkreditinstitutterne langt den overvejende del af landbrugets lånebehov. Dette har også været tilfældet i 2008, hvor erhvervets låneefterspørgsel - blandt andet til finansiering af den fortsat kraftige strukturudvikling - har været betydelig. Da byerhvervenes

låneefterspørgsel samtidig har ligget på et pænt niveau, nåede DLRs bruttoudlån i 2008 op på 29,9 mia. kr. imod 32,4 mia. kr. i 2007.

Af udlånet udgjorde låneomlægninger omkring 30 pct., hvoraf godt en tredjedel bestod af omlægning af lån i andre kreditinstitutter til DLR-lån. Ca. 40 pct. kan henføres til finansiering af ejerskifter og investeringer, mens optagelse af tillægslån stod for næsten 30 pct.

Nettoudlånet – det vil sige bruttoudlånet med fradrag af indfrielse af lån – androg 15,9 mia. kr. i 2008 mod 15,6 mia. kr. i 2007.

Langt hovedparten af udbetalte lån i 2008 har været med variabel rente. Ca. 65 pct. er således udbetalt som rentetilpasningslån primært med årlig rentetilpasning, mens knap 19 pct. er udbetalt med en rentefastsættelse baseret på 6 måneders CIBOR, respektive 3 måneders EURIBOR.

Endelig tegnede de fastforrentede lån sig for knap 17 pct. af udbetalte lån.

Ca. 2/3 af DLRs lån er i 2008 ydet med en afdragsfri periode. Ønsket om afdragsfrihed er navnlig knyttet til variabelt forrentede lån, hvor knap 74 pct. af de udbetalte lån blev ydet med en afdragsfri periode. For fastforrentede lån drejede det sig om ca. 37 pct. af udlånet.

Godt 98 pct. af DLRs bruttoudlån formidledes i 2008 af aktionærpengeinstitutter.

Jordbrugsejendomme

Bruttoudlånet til jordbrugsejendomme (landbrug og gartneri) beløb sig til 20,0 mia. kr. i 2008. Heraf udgjorde udlån til boliglandbrug 1,6 mia. kr. I udlånet indgår statsgaranterede etableringslån til yngre jordbrugere (YJ-lån) med knap 0,2 mia. kr.

Udlån til jordbrugsejendomme androg to tredjedele af DLRs samlede bruttoudlån i 2008. Nettoudlånet udgjorde 9,7 mia. kr., hvoraf de 0,8 mia. kr. kan henføres til boliglandbrug.

Landbrugets interesse for variabelt forrentede lån har erfaringsmæssigt været betydelig. Dette var også tilfældet i 2008, hvor godt 87 pct. af bruttoudlånet blev udbetalt som variabelt forrentede lån, det vil sige som rentetilpasningslån eller som cibor- respektive euriborbaserede lån. Det er indtrykket, at landmænd ofte via pengeinstitutter knytter forskellige former for finansielle instrumenter til optagne realkreditlån. Herved kan finansieringen tilpasses og sammensættes i overensstemmelse med den enkeltes ønsker og behov.

En ikke uvæsentlig andel af udlånet gik til finansiering af låneomlægninger, men den fortsat kraftige strukturudvikling i landbruget medførte samtidig en betydelig efterspørgsel efter lån til finansiering af ejerskifter.

Der er også i 2008 optaget tillægslån i et ikke uvæsentligt omfang. Årsagen hertil kan blandt andet tilskrives den generelt svage svineøkonomi, der har nødvendiggjort låne-

optagelse til dækning af underskud, respektive en forbedring af en ofte anstrengt likviditetssituation.

Lån til investeringer har generelt vist en faldende tendens. I relation til investeringer kan peges på, at der både inden for kvæg- og svineområdet ofte er tale om udvidelser af eksisterende bedrifter som led i den fortsatte koncentration af produktionen på stadig færre enheder.

De senere år har været kendetegnet ved kraftige prisstigninger især på landbrugsjord. En væsentlig drivkraft bag denne udvikling er strukturudviklingen. Herudover kan fremhæves det relativt lave renteniveau frem til langt ind i 2007.

Det er indtrykket, at priserne på landbrugsejendomme ikke længere er stigende.

DLRs andel af realkreditinstitutternes samlede brutto- og nettoudlån til jordbrugsejendomme udgjorde 35 pct., respektive 36 pct. i 2008.

Udfordringer

Generelt står landbrugssektoren over for betydelige udfordringer i de kommende år. Der kan her peges på

en fortsat kraftig strukturudvikling mod stadig færre landbrug.

EU's landbrugsministre har i slutningen af 2008 vedtaget en række justeringer som led i et 'helbredstjek' af EU's landbrugspolitik. Af særlig betydning for dansk landbrug kan nævnes, at den direkte landbrugsstøtte (enkeltbetalingsordningen) reduceres frem til 2012 ved, at yderligere midler overføres til landdistriktsprogrammer. Herudover ophæves den obligatoriske braklægningsordning, men nok så væsentligt er det, at mælkekvotesystemet ophører i 2015.

Først i 2013, hvor den gældende EU-budgetaftale om landbrugspolitikken udløber, må der forventes mere grundlæggende diskussioner om fremtiden for EU's landbrugspolitik.

Det er opfattelsen, at den danske landbrugssektor er godt rustet til eventuelt kommende reduktioner af EU's støtteniveau. Opfattelsen bygger på et højt effektivitetsniveau og en betydelig tilpasningsevne, men der kan på den anden side ikke ses bort fra danske landmænds generelt høje gældsbyrde og den hertil knyttede renterisiko.

Udbetalte lån 2004-2008, mio. kr.

	2004	2005	2006	2007	2008
Jordbrugsejendomme	15.454	23.766	12.869	19.935	18.384
Ejerboliger (boliglandbrug) ¹⁾	1.292	2.055	1.351	1.395	1.594
Bruttoudlån	16.746	25.821	14.219	21.330	19.978
– ekstraordinære indfrielse	10.091	18.899	7.531	10.738	8.736
– afdrag	1.637	1.720	1.686	1.607	1.499
Nettoudlån	5.018	5.202	5.002	8.985	9.743

Note: Alle beløb er opgjort til kontantværdier

¹⁾ Jordbrugsejendomme under 10 ha uden væsentlig landbrugsaktivitet

Byerhvervsejendomme og andelsboliger

Byerhvervsejendomme omfatter private boligudlejningsejendomme, kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme.

Bruttoudlånet til byerhvervsejendomme, inklusive andelsboliger m.v., androg 9,9 mia. kr. i 2008. Nettoudlånet nåede op på 6,2 mia. kr. Omkring 75 pct. af bruttoudlånet blev udbetalt med variabel rente og i alt overvejende grad som rentetilpasningslån.

Udlånet har i 2008 i lighed med 2007 finansieret ejerskifter og investeringer. Op imod halvdelen af udlånet er medgået til låneomlægninger eller ydet som tillægslån. Sidstnævnte er ofte ydet med henblik på at styrke låntagers likviditetssituation.

Mens udlånet til boligudlejningsejendomme samt kontor- og forretningsejendomme har udviklet sig tilfredsstillende i 2008, er udlånet til andelsboliger stærkt reduceret. Udviklingen underbygger det for-

hold, at der gennem de senere år er indtrådt en kraftig opbremsning af aktiviteten ved opførelse af nye andelsboliger.

En betydelig del af DLRs udlån til private beboelsesejendomme til udlejning samt kontor- og forretningsejendomme er ydet til såkaldte blandede ejendomme, hvor ejendommene består af kontor- og forretningslokaler i kombination med private boliglejemål. Der er typisk tale om enten større byejendomme med forretninger og kontorer i gadeplan og beboelseslejemål på de overliggende etager eller ejerboliger i kombination med service- eller håndværksvirksomheder. Udlånet til blandede ejendomme rubriceres statistisk efter den ejendomskategori, der arealmæssigt er dominerende.

DLR har kun i yderst beskedent omfang ydet lån til alment boligbyggeri, der omfatter familie-, ældre- og ungdomsboliger.

DLRs andel af realkreditinstitutternes udlån til boligudlejningsejendomme, inklusive private andels-

Udbetalte lån 2004-2008, mio. kr.

	2004	2005	2006	2007	2008
Kontor- og forretningsejendomme	4.086	5.182	3.966	6.555	5.941
Boligudlejningsejendomme	2.203	3.314	1.580	3.388	3.468
Private andelsboliger	1.324	2.247	2.439	786	368
Industri- og håndværksejendomme	28	162	141	264	77
Andre ejendomme	89	82	67	101	46
Udbetalte lån	7.730	10.987	8.193	11.095	9.900
– ekstraordinære indfrielse	929	4.185	3.645	4.029	3.207
– afdrag	214	342	418	450	489
Nettoudlån	6.587	6.460	4.130	6.616	6.204

Note: Alle beløb er opgjort til kontantværdier

boliger, udgjorde 11 pct. for både brutto- og nettoudlånet i 2008. For kontor- og forretningsejendomme var andelen 10 pct., respektive 9 pct. for brutto- og nettoudlånet.

DLRs udlånsportefølje

Siden DLR for knap 8 år siden blev omdannet til aktieselskab med en ejerkreds, der nu alene består af lokale og regionale pengeinstitutter, har DLR mere end tredoblet sin udlånsportefølje.

Fra en udlånsportefølje på 40 mia. kr. ved indgangen til 2001 er porteføljen vokset til over 122 mia. kr. ultimo 2008. Af realkreditsektorens samlede udlån på 2.187 mia. kr. ultimo 2008, udgjorde DLRs andel 5,6 pct. Betragtes DLRs markedsandel inden for de udlånsområder, hvor DLR langt overvejende tilbyder lån, udgjorde andelen 18 pct.

Både jordbrugsejendomme og byerhvervsejendomme har bidraget til væksten i porteføljen. Da udlånsporteføljen til byerhvervsejendomme generelt vokser hurtigere end porteføljen til jordbrugsejendomme, opnår DLR en øget spredning af porteføljen. Som følge af et fortsat betydeligt udlån til landbruget er diversificeringen i låneporteføljen foregået i et noget langsommere tempo i de sidste par år.

Ultimo 2008 udgjorde jordbrugsejendomme, inklusive boliglandbrug, godt 69 pct. af DLRs udlånsportefølje, mens lån til byerhvervsejendomme og andelsboliger tegnede sig for knap 31 pct.

Fastforrentede lån, respektive kortrentelån (rentetilpasningslån, cibor- og euriborbaserede lån samt garantilån) udgjorde 31 pct., respektive 69 pct. af DLRs udlånsportefølje ved udgangen af 2008. Rentetilpasningslån tegnede sig med 51 pct. for over halvdelen af den samlede portefølje.

Lån med en afdragsfri periode udgjorde 48 pct. af DLRs udlånsportefølje ved udgangen af 2008. De udlånsområder, hvor lån med afdragsfrihed er mest udbredte, er private boligudlejningsejendomme og andelsboliger, hvor andelen af lån med en afdragsfri periode udgør 70 pct. af udlånet.

Låntyper

De senere år har været præget af en betydelig produktudvikling inden for realkreditsektoren. Frem til midten af 1990'erne var fastforrentede realkreditlån den helt dominerende låntype. Rentetilpasningslån blev for alvor introduceret i midten af 1990'erne.

Senere er udviklet flere varianter af realkreditlån. Et eksempel herpå er variabelt forrentede lån, hvor der er indbygget et maksimum (et 'loft') for rentens højde. Et andet eksempel er cibor- og euriborbaserede lån, hvor renten ændres mere end én gang årligt.

Problemerne på de finansielle markeder har betydet, at produktudviklingen i det væsentlige er ophørt i 2008. Da det samtidig har vist sig meget vanskeligt at afsætte euroobligationer, har en øget andel af realkreditbelåningen i 2008 været

baseret på udstedelse af obligationer i danske kroner.

Den beskrevne afsætningsituation har for DLR betydet, at DLR i marts 2008 måtte ophøre med at tilbyde euriborbaserede lån og i perioder i 2008 ikke har kunnet tilbyde rentetilpasningslån denomineret i euro. DLRs långivning har som følge heraf hovedsagelig været baseret på traditionelle fastforrentede obligationer med løbetider på 20 og 30 år samt ét-årige rentetilpasningsobligationer i danske kroner.

På produktområdet er det DLRs generelle politik at tilbyde standardiserede finansieringsløsninger. Herefter kan DLRs samarbejdspartnere – pengeinstitutterne – som en overbygning på DLR-lån tilbyde finansielle instrumenter som for eksempel rente- og valutaswaps, individuelle rentelofte m.v. – løsninger, der er tilpasset lånsøgers behov.

Kapitalfremskaffelse – funding

DLRs kapitalfremskaffelse til brug for udlånet foregår udelukkende ved obligationsudstedelse. Samtidig sker långivningen under overholdelse af fuld balance og gennemsigtighed mellem udlån og obligationsudstedelse ('funding'). DLR anvender således det 'specifikke' balanceprincip i den mest restriktive form.

Med den danske lovgivning om særligt dækkede obligationer, der trådte i kraft den 1. juli 2007, blev EU's fælles regler om 'covered bonds' implementeret i dansk finansiel lovgivning.

DLR opnåede i december 2007 Finanstilsynets tilladelse til at udstede særligt dækkede obligationer (SDO'er). DLRs obligationsudstedelse har i 2008 udelukkende været baseret på særligt dækkede obligationer.

SDO'er er karakteriseret ved, at der skal anvendes bestemte sikre aktiver

DLRs udlånsportefølje 2004–2008, mio. kr.

	2004	2005	2006	2007	2008	Låneporteføljen ultimo 2008 fordelt pct.-vis på			
						Fastforrentede lån	Rentetilpasningslån	Garantilån	Kortrentelån ¹⁾
Jordbrugsejendomme	52.565	57.455	61.798	69.809	78.346	27	53	2	18
Boliglandbrug	3.818	4.536	5.181	5.887	6.685	56	34	7	3
Kontor- og forretningsejendomme	7.213	10.098	12.385	16.359	20.445	41	43	2	14
Boligudlejningsejendomme	3.834	5.682	6.839	9.133	11.612	24	63	3	10
Andelsboliger	2.207	3.834	4.465	4.580	4.378	33	54	9	4
Andre ejendomme	222	442	605	930	953	37	45	3	15
I alt	69.858	82.047	91.272	106.698	122.419	31	51	3	15

Note: Alle beløb er opgjort til obligationsrestgæld

¹⁾ Cibor- og euriborbaserede lån

som grundlag for obligationsudstedelsen – primært sikkerhed i fast ejendom.

DLRs SDO'er udstedes i et nyoprettet kapitalcenter B, der også rummer de realkreditpantebreve, der danner basis for obligationsudstedelsen. Centret rummer desuden supplerende sikkerheder tilført dels ved ydelse af lån til erhvervsjendomme i intervallet 60-70 pct. af markedsværdien, dels ved en eventuel overskridelse af LTV-grænser som led i den løbende overvågning af de pantsatte ejendommers markedsværdi.

Den væsentligste forskel mellem SDO'er og traditionelle realkreditobligationer er, at for den førstnævnte obligationstype skal de lovmæssige maksimale lånegrænser (LTV-grænser) være overholdt i hele realkreditlånets løbetid. Er dette ikke tilfældet – for eksempel som følge af faldende ejendomspriser, hvorved en del af lånet placeres ud over LTV-grænsen – skal realkreditinstituttet tilføre supplerende sikkerheder svarende til den del af lånet, der er placeret ud over LTV-grænsen. De pågældende sikkerheder skal bestå af bestemte sikre aktiver – eksempelvis statsobligationer.

For traditionelle realkreditobligationer skal lovgivningens øvre lånegrænser kun være overholdt på tidspunktet for lånetilbuddets afgivelse. Generelt skal bemærkes, at den nye lovgivning om særligt dækkede obligationer ikke udelukker, at et realkreditinstitut fortsat kan udstede traditionelle realkreditobligationer efter hidtidige regler.

Det forhold, at den maksimale lånegrænse skal være overholdt i hele et låns løbetid, betyder, at der skal ske en løbende overvågning af hver enkelt pantsat ejendoms markedsværdi. For erhvervsjendomme skal overvågningen ske årligt, mens den for boligejendomme skal ske mindst hvert tredje år. Ved betydelige fald i ejendomspriserne kan der blive tale om ekstraordinære overvågninger.

Med den nye lovgivning om særligt dækkede obligationer fastsættes samme øvre lånegrænse – 60 pct. – for byerhvervsjendomme (primært kontor- og forretningsejendomme samt håndværks- og industriejendomme) og jordbrugsejendomme (primært landbrugsejendomme).

Der kan imidlertid ydes lån op til 70 pct. af markedsværdien, såfremt der af realkreditinstituttet stilles en yderligere sikkerhed på 10 pct. for den del af lånet, der er placeret mellem 60 og 70 pct. af markedsværdien.

For boligejendomme er lånegrænsen uændret 80 pct.

Da traditionelle realkreditobligationer, udstedt efter 1. januar 2008, skal kapitalvægtes med 0,2 mod 0,1 for SDO'er, må det alt andet lige forventes, at renten på sidstnævnte obligationstype vil være marginalt lavere sammenholdt med tilsvarende traditionelle realkreditobligationer.

Refinansiering af rentetilpasningslån

Til brug for refinansiering af rentetilpasningslån primo januar 2009 afholdt DLR i december 2008 auk-

tioner over rentetilpasningsobligationer. Samlet blev udbudt kroneobligationer for nominelt 29,0 mia. kr. og euroobligationer for nominelt 1,8 mia. EUR. Auktionerne forløb tilfredsstillende, idet de udbudte obligationer blev afsat til rentesatser, der lå på samme niveau, som de øvrige realkreditinstitutter opnåede for tilsvarende obligationer ved lignende auktioner.

Refinansieringen af rentetilpasningslån skete på basis af udstedelse af særligt dækkede obligationer (SDO'er) mod hidtil traditionelle realkreditobligationer.

Rating

Alle DLRs obligationer er rated af Moody's Investors Service. DLR modtog første gang en rating i september 2003, hvor DLRs obligationer blev tildelt ratingen 'Aa1' – den næsthøjeste karakter efter Moody's karakterskala. DLR blev som institut (Issuer rating) rated 'A1'.

Den tildelte rating var begrundet i DLRs fintmaskede distributionsnet, kvaliteten i DLRs låneportefølje samt det relativt lave omkostningsniveau i forhold til DLRs indtægter.

Som følge af den generelle globale finanskriser har Moody's i december 2008 foretaget en revurdering af DLRs rating. Revurderingen resulterede i, at både ratingen af DLRs obligationer på 'Aa1' og DLRs institutrating (Issuer rating) på 'A1' blev fastholdt.

Obligationsratingen på 'Aa1' omfatter alle DLRs obligationer, det vil sige både de traditionelle realkre-

ditobligationer, der er udstedt i 'instituttet i øvrigt' og de særligt dækkede obligationer (SDO'er), der er udstedt i kapitalcenter B. Ratingen blev desuden opretholdt som stabil, hvilket betyder, at Moody's ikke har planer om ændring af karaktererne.

I juni 2005 optog DLR Hybrid Tier 1 kapital (100 mio. EUR) på det europæiske kapitalmarked. Transaktionen blev af Moody's rated 'A3'. Året før blev en Tier 2 udstedelse (400 mio. EUR) fra DLR rated 'A2'.

Kapitaldækningsregler

Kreditrisici

Med EU's kapitaldækningsregler, som trådte i kraft pr. januar 2007, har kreditinstitutter mulighed for at anvende mere eller mindre avancerede metoder til opgørelse af virksomhedens kapitalbehov. Det afgørende nye er, at kreditinstituttet afhængig af metodevalg får mulighed for at afsætte kapital for hver eksponering svarende til en modelmæssig beregnet risiko på eksponeringen.

Efter de nye regler for opgørelse af kreditrisikoen kan kreditinstitutter vælge mellem tre metoder.

Den første og mindst komplekse metode – standardmetoden – har kunnet anvendes med virkning fra 1. januar 2007. DLR har også i 2008 anvendt denne metode.

De to øvrige metoder – IRB-metoderne – adskiller sig fra standardmetoden ved, at det enkelte kreditinstitut selv skal estimere risikoen på låneporteføljen ud fra blandt andet individuelt beregnede

PD'er, det vil sige sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement.

Den mindst komplekse af IRB-metoderne – Foundation IRB – forudsætter, at kreditinstituttet selv beregner PD'er, jævnfør ovenfor. Øvrige variable fastlægges lovgivningsmæssigt. Den anden og mest avancerede metode – Advanced IRB – forudsætter, at kreditinstituttet stort set estimerer alle variable til beregning af kapitalbehovet, herunder PD'er og LGD'er. Sidstnævnte udtrykker den del af eksponeringen, der forventes tabt, såfremt kunden misligholder sine betalinger.

Kreditinstitutter får ved anvendelse af IRB-metoden mulighed for en bedre styring af kreditrisici og dermed et bedre grundlag for beregning af kapitalkravet.

DLR har indgivet en ansøgning til Finanstilsynet om at blive godkendt som avanceret IRB-institut og dermed til at anvende den intern rating baserede metode til estimering af kreditrisici. Ansøgningen, der for tiden behandles og drøftes med Finanstilsynet, omfatter DLRs landbrugsporteføljer.

Det forventes, at DLR – forudsat Finanstilsynets godkendelse af DLRs ansøgning om at blive et avanceret IRB-institut – vil kunne opnå en reduktion af mindstekapitalkravet.

Markedsrisici

Opgørelse af markedsrisici kan ske efter to metoder – dels en standardmetode, dels en avanceret metode.

DLR benytter standardmetoden til opgørelse af markedsrisici.

Operationelle risici

Operationelle risici knytter sig til risikoen for tab som følge af uhenigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige fejl og systemmæssige fejl, eksterne begivenheder, retslige risici m.v.

Der kan anvendes tre metoder til opgørelse af operationelle risici – basisindikatormetoden, standardindikatormetoden samt den avancerede målemetode for operationelle risici. DLR har – på grund af DLRs relativt homogene forretningsområde – valgt at benytte basisindikatormetoden, der beregnes ud fra et 3-årigt gennemsnit af summen af nettorenteindtægter og ikke-renterelaterede nettoindtægter. Kapitalkravet beregnes som 15 pct. af basisindikatoren.

Risikoforhold

Risikostyring er et centralt element i DLRs daglige drift. DLRs kreditmæssige såvel som finansielle risici vurderes at være begrænsede. Den begrænsede risikoeksponering kan tilskrives en restriktiv lovgivning samt DLRs internt fastlagte kreditpolitiske retningslinjer. Som supplement hertil har DLR reduceret sine tabsrisici gennem tabsbegrænsende aftaler med sin aktionærkreds – lokale og regionale pengeinstitutter.

Kreditrisiko

DLR yder lån mod tinglyst pant i fast ejendom under iagttagelse af de lovgivningsmæssigt fastsatte grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering.

Som led i DLRs udlånsaktivitet iagttages desuden det specifikke balanceprincip, der indebærer, at der er fuld overensstemmelse mellem de betalinger, som DLR modtager fra låntagerne, og DLRs betalinger til obligationsejerne.

Balanceprincippet indebærer, at DLR reelt ikke påtager sig rente- og valutarisici samt risici ved førtidig indfrielse af lån. Den eneste form for risici er kreditrisikoen, det vil sige risikoen for låntagers manglende betalingsevne.

DLRs bestyrelse har fastlagt retningslinjer for DLRs kreditgivning, herunder grænser for direktionens kreditbeføjelse. Inden for disse rammer er videre i interne forretningsgange og instrukser fastsat øvre grænser for kreditbeføjelser for de forskellige led i DLRs kreditorganisation.

Med henblik på at kortlægge kreditrisikoen gennemføres en grundig vurdering af lånsøgers økonomi. Udgangspunktet for vurderingen er en fastlæggelse af markedsværdien for den ejendom, der ønskes belånt. Denne vurdering foretages af DLRs egne vurderingssagkyndige, mens kreditvurderingen varetages af DLRs kreditafdeling i København. Der er herved etableret funktionsadskillelse mellem vurdering og kreditprøvning.

Ud over pantesikkerheden i de belånte ejendomme og en grundig kreditprøvning har DLR yderligere reduceret kreditrisikoen ved, at pengeinstitutterne stiller tabsgarantier for formidlede lån. I henhold til 'bankpakke I', jævnfør lov om finan-

siel stabilitet, som Folketinget vedtog den 10. oktober 2008, regarantierer staten for eventuelle krav, som DLR måtte få mod pengeinstitutter, der ikke – mod forventning – kan honorere deres garantiforpligtelser. Regarantien vedrører eventuelle krav opstået inden udgangen af september 2010.

For lån til byerhvervsjendomme, det vil sige private boligudlejningsjendomme, private andelsboliger, kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme, stiller det samarbejdende pengeinstitut en individuel tabsgaranti, der omfatter den yderst placerede del af belåningen. Dette medfører, at DLRs tabsrisici ved lån til de nævnte ejendomstyper er stærkt reduceret.

Lån til jordbrugsejendomme – landbrugs- og gartneriejendomme – er ligeledes omfattet af en garantiaftale mellem DLR og de samarbejdende pengeinstitutter. Der er tale om en kollektiv garantiordning, der træder i kraft, såfremt DLRs tab inden for det enkelte kalenderår overstiger et forud fastsat beløb. Garantiordningen indebærer, at DLRs tabsrisiko ved udlån til jordbrugsejendomme må betegnes som overskuelig og relativt begrænset.

Beregninger over låneporteføljens sikkerhedsmæssige placering i de belånte jordbrugsejendomme – såkaldte 'loan to value'-beregninger (LTV) – underbygger DLRs begrænsede tabsrisici. Ved udgangen af 2008 var således 89 pct. af udlånet til produktionsejendomme placeret inden for 50 pct. af DLRs senest foretagne vurderinger.

Ved udgangen af 2008 var 93 pct. af DLRs samlede låneportefølje omfattet af ovennævnte garantikoncepter. Hovedparten af de engagementer, der ikke er omfattet af garantier, har som oftest en lav LTV-værdi.

Den løbende overvågning af LTV-værdier er en fast bestanddel af DLRs ledelsesrapportering.

Generelt udarbejdes løbende engagementsoversigter med de enkelte pengeinstitutter med henblik på en vurdering af DLRs modpartsrisiko.

Organisatorisk varetages overvågningen af kreditrisici af DLRs Kreditrisikokontrolenhed og Direktionssekretariatet. Foruden overvågning af kreditrisici forestår Kreditrisikokontrolenheden implementeringen af de nye kapitaldækningsregler og udviklingen af DLRs kreditscoremodeller.

På basis af modellerne har DLR siden sommeren 2006 foretaget en statistisk kreditscoring af DLRs landbrugskunder, det vil sige fuldtids- og deltidslandmænd. Kreditscoren omfatter et beregnet estimat for kundens betalingsadfærd, PD (probability of default), der udtrykker sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med DLR. Beregningen af PD'er foretages løbende og er baseret på kundespecifikke oplysninger – primært kundens betalingshistorik, regnskabsoplysninger m.v.

DLR har siden sommeren 2007 også beregnet og anvendt estimater for tab benævnt LGD (loss given default). LGD udtrykker det procentvise tab af en kundes samlede

engagement, som DLR må forvente i tilfælde af, at kunden misligholder sit engagement med DLR.

Den enkelte kundes PD, respektive LGD transformeres til en karakter-skala, hvilket smidiggør anvendelsen i kreditbevillingsprocessen.

Endvidere har DLR implementeret en ansøgningsscoremodel for landbrugslån, der anvendes ved kreditprøvningen, for så vidt angår nye engagementer og udvidelser af eksisterende engagementer.

Oplysninger omkring ratings af kunder baseret på kreditscoremodellerne tilgår bestyrelse og direktion hver måned.

Finansielle risici

Renterisiko

DLRs finansielle risici er i praksis kun knyttet til renterisikoen på fondsbeholdningen, hvor lovgivningens krav er, at risikoen ikke må overstige 8 pct. af basiskapitalen. Renterisikoen defineres som kursreguleringen i tilfælde af en ændring i markedsrenten på 1 pct. point. Med DLRs basiskapital ultimo 2008 svarer dette til en maksimal tilladt renterisiko på 747,3 mio. kr.

DLR anvender efter en konkret vurdering afledte finansielle instrumenter som repoforretninger og futures i styringen af renterisikoen.

Ved udgangen af 2008 androg DLRs relative renterisiko 2,58 pct. Dette svarer til en kursregulering af fondsbeholdningen på 241,2 mio. kr. ved en ændring i markedsrenten på 1 pct. point.

For så vidt angår midler hidrørende fra optagelse af dels hybrid kernekapital (100 mio. EUR), dels ansvarlig lånekapital (400 mio. EUR), pådrager DLR sig en begrænset renterisiko. Denne er afdækket ved, at knap halvdelen af proventet fra transaktionerne er placeret som indlån i pengeinstitutter med samme rentekonditioner (3 måneder euribor) og i samme valuta (EUR) som de optagne lån. Den resterende del af proventet er placeret i 3 måneders eurodenominerede obligationer (euribor 3).

Den hybride kernekapital med fast rente er via en 'renteswap' ændret til 3 måneders variabel rente (euribor).

Likviditetsrisiko

DLRs anvendelse af det specifikke balanceprincip medfører, at betalinger på ydede lån og udstedte obligationer følger hinanden nøje. DLR får dog ved førtidig indfrielse af lån (straksindfrielse) tilført nogen likviditet, som efterfølgende placeres, indtil beløbet skal udbetales til obligationsejerne som led i ekstraordinære udtrækninger.

Likviditeten placeres som terminindskud i pengeinstitutter eller i rentetilpasningsobligationer med udløb førstkommande januar. Overskydende midler, som fremkommer ved låntagers kvartårige ydelser på rentetilpasningslån, placeres i obligationer og separeres fra den øvrige fondsbeholdning.

Valutakursrisiko

DLR har reelt ingen valutakursrisiko. Opgjort efter Finanstilsynets valutaindikator 2 var DLRs valuta-

kursrisiko 0,5 mio. kr. ved udgangen af 2008 svarende til 0,005 pct. af basiskapitalen. Finanstilsynets valutaindikator 2 må ifølge lovgivningen højst udgøre 0,1 pct. af basiskapitalen. Årsagen til den begrænsede valutakursrisiko er, at lån udbetalt i fremmed valuta, for eksempel EUR, altid fundes i den pågældende valuta.

Aktierisiko

DLR placerer generelt ikke midler i aktier. Ved udgangen af 2008 bestod DLRs aktiebeholdning af poster i Værdipapircentralen og e-nettet.

Operationelle risici

DLR benytter som tidligere nævnt basisindikatormetoden. Efter denne metode er kapitalmæssigt afsat et beløb på 1,2 mia. kr. til dækning af operationelle risici ved udgangen af 2008.

Solvensbehov

DLR har en relativt enkel forretningsmodel, hvor den væsentligste risikofaktor er knyttet til låntagernes betalingsevne. På den baggrund har DLR ikke udviklet matematisk-statistiske kapitalmodeller i forbindelse med opgørelse af solvensbehovet.

Der anvendes ved den løbende opgørelse af solvensbehovet derfor en simpel model, hvor udgangspunktet er det forventede regnskabsresultat efter, at dette er underkastet en 'stresstest'.

Ved fastlæggelsen af tabssandsynligheder indgår de garantiordninger, som DLRs aktionærkreds – lokale og regionale pengeinstitutter – har etableret over for DLR.

Ved opgørelse af solvensbehovet indgår yderligere den forventede udlånsvækst, markedsrisici – hvor kun renterisikoen er relevant – muligheden for kapitalfremskaffelse samt operationelle risici som væsentlige forhold.

Sammenfattende må DLRs solvensbehov vurderes at være begrænset.

Virksomhedens oplysningsforpligtelser

Ifølge kapitaldækningsbekendtgørelsen skal DLR give offentligheden en række oplysninger omkring målsætninger og politikker for risikostyring.

Der skal blandt andet redegøres for den valgte strategi og procedurer for styring af risici.

DLR anvender i sin långivning det specifikke balanceprincip, jævnfør bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring. DLR anvender princippet uden de afvigelsesmuligheder, som lovgivningen giver mulighed for.

Anvendelse af det specifikke balanceprincip betyder, at DLR i relation til udlånet kun har risikoen for, at låntager ikke kan honorere sin tilbagebetalingsforpligtelse.

Kreditrisikokontrolenheden (KRKE) har en væsentlig rolle i overvågningen af virksomhedens kreditmæssige risici. Enheden står for implementering af kapitaldækningsreglerne (Basel II) samt overvågning af risici på eksponeringer og kontrol af, at statistiske modeller fungerer optimalt m.v. Herudover anvendes stati-

stiske variable som supplement til de foretagne nedskrivninger på svage engagementer.

DLR foretager desuden løbende en beregning af virksomhedens solvensbehov, som omfatter virksomhedens samlede risikojusterede kapitalbehov. Behovet adskiller sig fra solvenskravet, der – jævnfør lovgivningen – skal andrage mindst 8 pct. af de risikovægtede poster. Solvensbehovet kan således være lavere end 8 pct.

Alle kreditinstitutter, herunder DLR, er pålagt rammer for markedsrisici. Der tillades efter lovgivningen en maksimal renterisiko på 8 pct. af basiskapitalen. Markedsrisikoen defineres som kurstabet på fondsbeholdningen ved en ændring af markedsrenten på 1 pct. point.

Til opgørelse af DLRs operationelle risici anvendes basisindikatormetoden. Valget af denne metode skyldes DLRs mindre komplicerede virksomhed.

DLR har i 2008 anvendt den reviderede standardmetode til kapitaldækning.

Elektronisk tinglysning

Indførelsen af den elektroniske tinglysning var oprindeligt planlagt at skulle ske i marts 2008, men af forskellige årsager er projektet blevet forsinket ad flere omgange. Domstolsstyrelsen forventer nu det elektroniske tinglysningssystem igangsat den 7. september 2009. Der er tale om en omfattende opgave – ikke kun for det offentlige, men også for den finansielle sektor.

Som led i indførelsen af den digitale tinglysning har Realkreditrådet og Finansrådet etableret en fælles brancheløsning for digitalisering af en række forretningsprocesser i finanssektoren. Arbejdet med at implementere denne fælles brancheløsning i den første version ventes afsluttet samtidig med indførelsen af den elektroniske tinglysning.

Det er besluttet, at e-nettet (tidligere Realkreditnettet) skal stå for implementeringen og driften af den fælles brancheløsning. Ejer kredsen bag selskabet omfatter samtlige realkreditinstitutter og pengeinstitutter.

Videnressourcer

DLRs videnressourcer er primært knyttet til DLRs medarbejdere. Da DLR har et tæt samarbejde med lokale og regionale pengeinstitutter, er det ligeledes væsentligt, at medarbejdere i pengeinstitutterne løbende har en opdateret viden om DLR som virksomhed, herunder hvilke ydelser DLR kan levere.

DLR er i høj grad en virksomhed, hvor kommunikation og driftsafvikling hviler på anvendelse af moderne teknologi. Det er derfor afgørende, at DLRs medarbejdere løbende blandt andet gennem efteruddannelse kan opretholde og udbygge deres viden – og dermed bidrage til at sikre DLRs indtjeningsgrundlag. DLR er medlem af Finanssektorens Uddannelsescenter.

Procedurer for DLRs produktion er nedskrevet i interne forretningsgange og instrukser, der løbende ajourføres og udbygges. For it-området sker dette i form af dokumentation af de anvendte it-systemer.

På en række områder erhverver DLR videnressourcer eksternt. Det drejer sig primært om områder, hvor der er behov for specialkompetence.

Regnskabsberetning

DLR udarbejder årsrapporter og delårsrapporter efter Finanstilsynets regnskabsregler.

Resultatopgørelse

DLR opnåede i 2008 et resultat før skat på 611,3 mio. kr. mod 490,6 mio. kr. i 2007. Efter skat androg resultatet 457,9 mio. kr. mod 373,0 mio. kr. året før. Skat af overskuddet for 2008 er beregnet til 153,4 mio. kr.

Nettorenteindtægter steg fra 869,2 mio. kr. i 2007 til 963,1 mio. kr. i 2008, mens udgiften til gebyrer og provisioner (netto) mellem de to kalenderår steg fra 182,5 mio. kr. til 204,4 mio. kr.

Væksten i nettorenteindtægten skyldes dels øgede bidragsindtægter som følge af den voksende udlånsportefølje, dels den større fondsbeholdning kombineret med det stigende renteniveau i årets første tre kvartaler.

Resultatopgørelse, mio. kr.	2006	2007	2008
<i>Netto rente- og gebyrindtægter</i>	604	688	760
<i>Andre ordinære indtægter m.v.</i>	18	16	17
<i>Kursreguleringer</i>	-52	-75	2
<i>Udgifter til personale og adm. m.v.</i>	-159	-169	-173
<i>Afskrivninger</i>	-6	-7	-7
<i>Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.</i>	174	37	14
<i>Resultat før skat</i>	578	491	611
<i>Skat</i>	-161	-118	-153
Årets resultat	417	373	458

Stigningen i nettoudgiften til gebyrer og provisioner skyldes primært øgede provisioner til låneformidlende pengeinstitutter som betaling for, at flere lån er omfattet af tabsgarantier.

DLRs udgifter til personale og administration m.v. viste en stigning på 2 pct. i 2008. Udgiften steg fra 169,2 mio. kr. i 2007 til 173,1 mio. kr. i 2008. Afskrivninger beløb sig til 7,1 mio. kr., respektive 7,2 mio. kr.

DLR kunne konstatere en positiv kursregulering på 1,5 mio. kr. mod en udgift på 74,5 mio. kr. i 2007.

Konstaterede tab på fordringer, inklusive reguleringer fra tidligere år, er for 2008 opgjort til -0,9 mio. kr. Da der samtidig ultimo 2008 er foretaget en tilbageførsel af individuelle nedskrivninger på 12,9 mio. kr., bidrager regnskabsposten 'nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.' positivt til årets resultat før skat med 13,8 mio. kr.

De individuelle nedskrivninger er herved reduceret til 162,6 mio. kr. ultimo 2008. DLR har p.t. ingen gruppevis nedskrivninger.

Der udbetales ikke udbytte for 2008.

DLR gav senest i kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2008 udtryk for et forventet resultat for hele 2008 på 395-415 mio. kr. før skat. Når det endelige resultat for 2008 blev væsentlig højere, skyldes dette dels et ekstraordinært højt aktivitetsniveau i 4. kvartal 2008, dels den faldende rente frem mod udgangen af

2008. Sidstnævnte forhold medførte en beskedent positiv kursregulering af fondsbeholdningen mod tidligere forventet en ikke ubetydelig negativ regulering.

Kapitalforhold

DLRs kapitalgrundlag er gennem de seneste år styrket. Denne styrkelse er sket gennem en forøgelse af egenkapitalen i form af dels forhøjelser af aktiekapitalen, dels akkumulering af overskud.

Denne udvikling er fortsat i 2008. I november 2008 blev aktiekapitalen forhøjet til nominelt 385,5 mio. kr. Forhøjelsen gav et provenu på 500 mio. kr. Lægges hertil overskuddet efter skat på 457,9 mio. kr., øgedes DLRs egenkapital med næsten 1,0 mia. kr. i 2008.

Behovet for den gennemførte styrkelse af DLRs kapitalgrundlag har primært haft baggrund i DLRs voksende udlånsportefølje.

Kapitalgrundlag og solvensprocent mio. kr.

	2006	2007	2008
<i>Egenkapital</i>			
– Frie reserver	2.100	2.436	3.347
– Bunden fondsreserve	2.179	2.216	2.262
<i>Egenkapital i alt</i>	4.279	4.652	5.609
<i>Efterstillede kapitalindsud</i>			
– Hybrid kernekapital	712	695	754
– Supplerende kapital			
– ansvarlig lånekapital	2.982	2.982	2.980
<i>Efterstillede kapitalindsud i alt</i>	3.693	3.677	3.734
<i>Basiskapital efter fradrag</i>	7.970	8.327	9.341
<i>Vægtede poster</i>	70.631	87.668	96.522
<i>Kapitalkrav</i>	5.651	7.013	7.722
<i>DLRs solvensprocent</i>	11,3	9,5	9,7

Ultimo 2008 udgjorde DLRs egenkapital herefter 5.608,8 mio. kr. mod 4.651,6 mio. kr. ved udgangen af 2007. I egenkapitalen indgår aktiekapitalen på nominelt 385,5 mio. kr. og DLRs reserver på 5.223,3 mio. kr., hvoraf den 'bundne fondsreserve' udgør 2.261,7 mio. kr.

Ved udgangen af 2008 androg DLRs samlede efterstillede kapital 3.733,8 mio. kr. Beløbet er sammensat af hybrid kernekapital (Tier1) på 753,7 mio. kr. (100 mio. EUR reguleret for dagsværdi af renteswaps, som er indgået til sikring af betalingsstrømmene på den hybride kernekapital) og supplerende kapital (Tier2) på 2.980,1 mio. kr. (400 mio. EUR).

Sammenlagt androg basiskapitalen 9.342,6 mio. kr. ultimo 2008 mod 8.328,4 mio. kr. ultimo 2007.

DLRs solvensprocent kunne ved udgangen af 2008 beregnes til 9,7.

Restancer og tvangsauktioner

DLR har i 2008 opkrævet terminsydelser på godt 8,3 mia. kr.

Ved udgangen af 2008 androg skyldige terminsydelser 150,3 mio. kr. mod 84,9 mio. kr. året før. Af restancebeløbet hidrører hovedparten fra terminer i årets sidste kvartal.

Forløbet af terminsbetalingerne i 2008 har i lighed med de senere år været tilfredsstillende. En del af stigningen i restancebeløbet må ses på baggrund af DLRs stigende udlånsportefølje, men samtidig afspejler stigningen også vanskeligere økonomiske vilkår for erhvervene.

Antallet af gennemførte tvangsauktioner over ejendomme, hvori DLR har pant, androg 23 i 2008. Heraf overtog DLR 3 ejendomme. De tilsvarende tal i 2007 var 10, respektive 3.

Videre har DLR i 2008 konstateret tab på 3 ejendomme, som blev overtaget på tvangsauktion af andre end DLR, samt deltaget i 2 frivillige handler og akkorder med tab til følge.

Sammenlagt har DLR i 2008 konstateret tab på 8 ejendomme mod 13 i 2007.

Forventninger til 2009

For 2009 forventer DLR et lavere aktivitetsniveau sammenholdt med 2008. Samtidig forventes en yderligere spredning af DLRs låneportefølje på ejendoms kategorier.

Nettorenteindtægterne forventes samlet at blive højere end i 2008 som følge af en større udlånsportefølje. Der forventes en reduktion i renteindtægter af fondsbeholdningen samt mellemværender med pengeinstitutter.

Det påregnes, at personale- og administrationsomkostningerne i 2009 vil stige stort set svarende til lønudviklingen.

Sammenfattende budgetterer DLR i 2009 med en basisindtjening (overskud før kursregulering, nedskrivninger og skat) i intervallet 500-550 mio. kr. mod en realiseret basisindtjening på 596,0 mio. kr. i 2008.

Som følge af de svage økonomiske konjunkturer påregnes en moderat stigning i DLRs tab i 2009.

Folketinget har den 3. februar 2009 vedtaget lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter – 'bankpakke II'. Hvorvidt DLR vil benytte sig af statsligt kapitalindskud, vil blive vurderet som led i overvejelser omkring DLRs fremtidige kapitalstruktur.

Ledelse og administration

DLR Kredits bestyrelse

DLR Kredits bestyrelse havde følgende sammensætning ved udgangen af 2008:

Generalforsamlingsvalgte:

- ▶ Sparekassedirektør Svend Jørgensen (formand), Sparekassen Himmerland A/S
- ▶ Bankdirektør Preben Lund Hansen (næstformand), Sydbank A/S
- ▶ Ordførende direktør Anders Dam, Jyske Bank A/S
- ▶ Gårdejer Peter Gæmelke, Dansk Landbrug
- ▶ Adm. direktør Jens Ole Jensen, Nordjyske Bank A/S
- ▶ Bankdirektør Lars Møller, Spar Nord Bank A/S
- ▶ Direktør Vagn T. Raun, Sammenslutningen Danske Andelskasser og Danske Andelskassers Bank A/S

Medarbejderrepræsentanter:

- ▶ Assistent Tanja Bregninge Itenov
- ▶ Juridisk konsulent Søren Jensen
- ▶ Afdelingschef Steen Pedersen
- ▶ Vurderingssagkyndig Torben Thorup Jensen
- ▶ Gårdejer og vurderingssagkyndig Aage Thomsen

DLRs bestyrelse bestod ved udgangen af 2008 af 12 medlemmer, hvoraf de 7 er generalforsamlingsvalgte. Af de generalforsamlingsvalgte er de 3 valgt blandt medlemmer af Lokale Pengeinstitutter og 3 blandt medlemmer af Regionale Bankers Forening. Hertil kommer 1 medlem udpeget af de to foreninger i fællesskab.

Derudover har medarbejderne i DLR valgt 5 medlemmer til bestyrelsen.

På generalforsamlingen den 25. april 2008 indtrådte adm. direktør Kjeld Mosebo Christensen, Forstædernes Bank A/S, i bestyrelsen som afløser for adm. direktør Bent Naur, Ringkjøbing Landbobank, Aktieselskab. Pr. 17. oktober 2008 udtrådte adm. direktør Finn B. Sørensen, Fionia Bank A/S, og 14. november 2008 udtrådte Kjeld Mosebo Christensen, Forstædernes Bank A/S, af DLRs bestyrelse.

Ved årsskiftet 2008/2009 blev gårdejer og vurderingssagkyndig Aage Thomsen afløst i bestyrelsen af gårdejer og vurderingssagkyndig Benny Pedersen.

Direktion:

Adm. direktør Bent Andersen
Direktør Bjarne Dyreborg-Carlsen

Ledende medarbejdere:

Direktionssekretariat, information, personale m.v.:

Direktør, cand.polit. Bjarne Dyreborg-Carlsen

Udlånsafdeling:

Vicedirektør, cand. polit. Jens Kr. A. Møller

Juridisk afdeling:

Underdirektør, advokat Per Englyst

Økonomiafdeling:

Underdirektør Leif Knudsen, HD

IT-afdeling:

Underdirektør, ingeniør
Chr. Willemoes Sørensen

Intern revision:

Revisionschef Martin S. Petersen

Tilsyn:

Finanstilsynet

DLR Kredits organisation

Ved udgangen af 2008 androg antal fastansatte medarbejdere i DLR 145 mod 135 ved udgangen af 2007. Heraf var de 129 beskæftiget ved DLRs administration i København, mens de resterende var beskæftiget med vurdering af byerhvervsejendomme og private andelsboliger.

Ud over fastansatte medarbejdere beskæftigede DLR 41 vurderingssagkyndige til vurdering af landbrugs- og gartneriejendomme ved udgangen af 2008.

Direktionens hverv i aktieselskaber

Adm. direktør Bent Andersen

- ▶ bestyrelsesmedlem i Værdipapircentralen A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i e-nettet Holding A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i e-nettet a/s

Samarbejdsaftaler med andre kreditinstitutter:

a) Administrationsaftale

DLR har indgået en administrationsaftale med LR Realkredit A/S, hvor DLR blandt andet forbereder lånesager til afgørelse i LR Realkredits direktion og bestyrelse. Efterfølgende administrerer DLR udbetalte lån.

LR Realkredits primære udlånsområde er den almene boligsektor, skoler, sociale, kulturelle og undervisningsmæssige institutioner. LR Realkredit har kontoradresse fælles med DLR.

b) e-nettet

Penge- og realkreditinstitutter samarbejder om digitalisering af arbejdsprocesser i forbindelse med den digitale tinglysning. e-nettet – som tidligere hed Realkreditnettet – er valgt som leverandør af den tekniske platform. Ud over sektorens kommunikation med den digitale tinglysning skal systemet digitalisere og koordinere en række af finanssektorens forretningsprocesser.

DLR ejer 16 pct. af aktierne i e-nettet, hvoraf 10 pct. er erhvervet på vegne af Regionale Bankers Forening og Lokale Pengeinstitutter. Fra 2010 vil ejerandelene i e-nettet blive fordelt efter penge- og realkreditinstitutters andel af omsætningen i e-nettet.

Ud over de førnævnte projektaktiviteter driver og udvikler e-nettet et elektronisk kommunikationsnetværk, hvor blandt andet salg af restgældsoplysninger og hushandler indgår som en del af produktgrundlaget. Knap 3.000 forretningssteder er sluttet til e-nettet. Kunderne er professionelle aktører på finans- og boligmarkedet. Typisk henter kunder information som sagsdokumentation til direkte viderebehandling i egne branchesystemer i forbindelse med sagsbehandlingen ved ejendomsfinansiering og -handel.

Aktionærforhold

Aktiekapital

Aktiekapitalen i DLR ejes af lokale og regionale pengeinstitutter.

DLRs aktiekapital på nominelt 385,5 mio. kr. (stykstørrelse 1 kr.) er fordelt på følgende hovedgrupper af aktionærer:

	Mio. kr.
▶ Lokale pengeinstitutter (medlemmer af Lokale Pengeinstitutter)	286,5
▶ Regionale pengeinstitutter (medlemmer af Regionale Bankers Forening)	88,0
▶ Øvrige pengeinstitutter	11,0

Det skal oplyses, at følgende aktionærer pr. ultimo 2008 besad mindst 5 pct. af den nominelle aktiekapital:

	Nom. kr.
▶ Sydbank A/S, Aabenraa	29.785.524
▶ Jyske Bank A/S, Silkeborg	25.612.681

Omfordeling af aktier

Mellem aktionærerne er indgået en aktionæroverenskomst, ifølge hvilken aktionærerne hvert tredje år gennemfører en aktieomfordeling. Seneste omfordeling fandt sted den 1. marts 2008 (på basis af obligationsrestgælden pr. 31. december 2007).

Bestyrelsens hverv i aktieselskaber

Ordførende direktør Anders Dam

- ▶ ordførende direktør i Jyske Bank A/S
- ▶ bestyrelsesformand i Jyske Banks Almennyttige Fonds Holdingselskab A/S
- ▶ næstformand i PRAS A/S

Gårdejer Peter Gæmelke

- ▶ bestyrelsesformand i Agroinvest A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Kirkbi A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Sydbank A/S

Bankdirektør Preben Lund Hansen

- ▶ bankdirektør i Sydbank A/S

Adm. direktør Jens Ole Jensen

- ▶ adm. direktør i Nordjyske Bank A/S
- ▶ bestyrelsesformand i Sæbygård Skov A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Vækst Invest Nordjylland A/S

Sparekassedirektør Svend Jørgensen

- ▶ sparekassedirektør i Sparekassen Himmerland A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i PRAS A/S

Bankdirektør Lars Møller

- ▶ bankdirektør i Spar Nord Bank A/S
- ▶ bestyrelsesformand i BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
- ▶ bestyrelsesformand i BI Holding A/S
- ▶ bestyrelsesformand i BI Management A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i BI Technology A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Erhvervsinvest Nord A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Spar Nord Ejendomsselskab A/S

Direktør Vagn T. Raun

- ▶ direktør i Danske Andelskassers Bank A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i SDA Bolig A/S

2008

Anvendt regnskabspraksis
Resultatopgørelse
Balance
Egenkapitalopgørelse
Noter
Solvens
Pengestrømsopgørelse
Serieregnskaber

Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten 2007, bortset fra at der er foretaget enkelte reklassifikationer uden resultatmæssig effekt.

Generelt om indregning og måling

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

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

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

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

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

Resultatopgørelsen

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

Renteindtægter og renteudgifter

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

Kursreguleringer

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

Udgifter til personale og administration

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

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til distribution, salg, reklame, administration m.v.

Skat

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

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

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

Balancen

Udlån

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

Målingen af realkreditudlånet til dagsværdi er i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter, men udgør en fravigelse af reglerne i 4. selskabsdirektivs artikel 42a (78/660/EØF). Fravigelsen er foretaget med henblik på at give et retvisende billede af realkreditudlånet.

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

Individuelle nedskrivninger er foretaget på grundlag af en individuel gennemgang af dels en række større udlån og engagementer og dels sager, hvorpå der er restancer eller anden objektiv indikation for, at et udlån er værdiforringet. Vurderes det mest sandsynligt, at sagen ender i et økonomisk sammenbrud, er foretaget en nedskrivning med udgangspunkt i det forventede tab, DLR vurderes at blive påført efter en tvangsrealisation af den pantsatte ejendom.

Gruppevis nedskrivninger foretages på grundlag af en model, hvori indgår historiske sammenhænge mellem restanceprocenter og tabsprocenter inden for de forskellige ejendoms-kategorier. Med udgangspunkt i de aktuelle restanceprocenter inden for de forskellige ejendoms-kategorier beregnes de forventede tabsprocenter for segmenterne, og i det

omfang disse beregnede tabsprocenter overstiger de ved långivningen forventede tab, foretages en gruppevis nedskrivning til afdækning af denne værdiforringelse af udlånet.

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

Obligationer

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

Obligationer udtrukket til kommende kreditterminer måles til diskonteret værdi. For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

Beholdningen af egne udstedte obligationer modregnes i passivposten 'Udstedte obligationer'.

Aktier

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

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

Grunde og bygninger

Domicilejendomme indregnes ved første indregning til kostpris. Efter første indregning måles domicilejendomme til omvurderet værdi, som er dagsværdi på omvurderingstidspunktet med fradrag af efterfølgende akkumulerede afskrivninger og efterfølgende tab ved værdiforringelse. Stigninger i værdien af egne ejendomme indregnes i posten opskrivnings-

henlæggelser under egenkapitalen. Fald indregnes i resultatopgørelsen, medmindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet i posten opskrivningshenlæggelser.

Øvrige materielle aktiver

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

Øvrige materielle aktiver indeholder finansielt leasede aktiver, som ved første indregning måles til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige ydelser. Herefter måles som beskrevet ovenfor.

Aktiver i midlertidig besiddelse

Midlertidigt overtagne ejendomme måles til det laveste beløb af regnskabsmæssig værdi og dagsværdi med fradrag af omkostninger ved salg. Posten omfatter DLRs pantebrevstilgodehavender samt eventuel overtagen gæld i disse ejendomme. Endvidere indgår forfaldne ydelser og afholdte udlæg på tvangsauktions-tidspunktet samt indtægter og udgifter m.v. efter overtagelsestidspunktet. Der foretages ikke afskrivninger på disse aktiver. Posten reduceres med de nødvendige nedskrivninger til tab på disse ejendomme.

Periodeafgrænsningsomkostninger

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

Udstedte realkreditobligationer

Udstedte realkreditobligationer måles til dagsværdi. Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer vil som hovedregel være lukkekursen på balancedagen. For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

Målingen af udstedte realkreditobligationer til dagsværdi er i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter, men udgør en fravigelse fra reglerne i 4. selskabsdirektivs artikel 42a (78/660/EØF). Fravigelsen er foretaget med henblik på at give et retvisende billede af de udstedte realkreditobligationer.

Terminsforetninger

Uafviklede fondsterminsforetninger måles til terminskursen på opgørelsestidspunktet. Terminspræmien periodiseres og indgår i resultatopgørelsen under posten 'Øvrige renteindtægter' og i balancen under 'Andre aktiver'. Reguleringer til markedsværdien medtages i resultatopgørelsen under posten 'Kursreguleringer' og i balancen under posten 'Andre aktiver' henholdsvis 'Andre passiver'.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdien på balancedagen.

Urealiserede såvel som realiserede kursgevinster/-tab medtages i resultatopgørelsen og i balancen under 'Andre aktiver' henholdsvis 'Andre passiver'.

Regnskabsmæssig sikring

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Øvrige ændringer indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Efterstillede kapitalindskud

Efterstillede kapitalindskud er gældsforpligtelser i form af ansvarlig lånekapital og hybrid kernekapital, som i tilfælde af selskabets likvidation eller konkurs først fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav. Efterstillede kapital-

indskud medregnes i basiskapitalen i henhold til lov om finansiel virksomhed § 136.

Ansvarlig lånekapital, nominelt 400 mio. EUR og hybrid kernekapital, nominelt 100 mio. EUR måles til amortiseret kostpris.

Egenkapital

I forbindelse med selskabsomdannelsen pr. 1. januar 2001 oprettedes en 'bunden' fondsreserve i DLR svarende til værdien af de indskudte aktiver efter fradrag af gæld.

Den 'bundne' fondsreserve kan ikke udloddes, men reserven kan anvendes til dækning af eventuelle underskud efter DLRs øvrige reserver. I tilfælde af DLRs ophør skal den 'bundne' fondsreserve anvendes til fremme af landbrugsformål efter generalforsamlingens nærmere bestemmelser.

Omregning af fremmed valuta

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

Pengestrømsopgørelsen

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

Resultatopgørelse for perioden 1. januar til 31. december 2008

<i>Note</i>	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
1	<i>Renteindtægter</i>	6.045,2	5.008,1
2	<i>Renteudgifter</i>	-5.082,1	4.138,9
	Netto renteindtægter	963,1	869,2
	<i>Udbytte af aktier m.v.</i>	1,1	1,7
	<i>Gebyrer og provisionsindtægter</i>	66,2	68,3
	<i>Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</i>	-270,6	-250,8
	Netto rente- og gebyrindtægter	759,8	688,4
3	<i>Kursreguleringer</i>	1,5	-74,5
	<i>Andre driftsindtægter</i>	16,5	16,4
4	<i>Udgifter til personale og administration</i>	-173,1	-169,2
17+18	<i>Af- og nedskrivninger på materielle aktiver</i>	-7,2	-7,1
9	<i>Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.</i>	13,8	36,6
	Resultat før skat	611,3	490,6
8	<i>Skat</i>	-153,4	-117,6
	Årets resultat	457,9	373,0

Balance pr. 31. december 2008

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
Aktiver			
	Kassebeholdning	0,1	0,1
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	9.224,1	9.854,7
11	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	121.922,2	105.616,7
11	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	0,7	0,9
15	Obligationer til dagsværdi	5.864,3	18.429,6
16	Aktier m.v.	15,7	15,7
17	Grunde og bygninger, domicilejendomme	87,4	89,7
18	Øvrige materielle aktiver	10,3	10,7
24	Udskudte skatteaktiver	1,7	1,5
	Aktiver i midlertidig besiddelse	0,4	0,0
19	Andre aktiver	447,2	874,1
	Periodeafgrænsningsposter	7,1	6,2
	Aktiver i alt	137.581,2	134.899,9
Passiver			
20	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	1.500,0	0,0
21	Udstedte obligationer til dagsværdi	122.444,6	122.344,7
22	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	5,1	3,2
	Aktuelle skatteforpligtelser	42,0	2,6
23	Andre passiver	4.244,1	4.217,2
	Periodeafgrænsningsposter	0,4	0,8
	Gæld i alt	128.236,2	126.568,5
24	Hensættelser til udskudt skat	2,4	3,0
	Hensatte forpligtelser i alt	2,4	3,0
25	Efterstillede kapitalindsud	3.733,8	3.676,8
	Aktiekapital	385,5	335,5
	Opskrivningshenlæggelser	24,3	24,3
	Bunden fondsreserve	2.261,7	2.215,9
	Overført overskud	2.937,3	2.075,9
	Egenkapital i alt	5.608,8	4.651,6
	Passiver i alt	137.581,2	134.899,9
28	Ikke balanceførte poster		

Egenkapitaloppgørelse

(beløb i mio. kr.)	Aktie- kapital	Opskriv- ningshen- læggelser	Bunden fonds- reserve	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 31.12.2007	335,5	24,3	2.215,9	2.075,9	4.651,6
<i>Kapitalforhøjelse pr. 28. november 2008</i>	<i>50,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>450,0</i>	<i>500,0</i>
<i>Valutakursregulering</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,6</i>
<i>Årets resultat</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>45,8</i>	<i>412,0</i>	<i>457,8</i>
Egenkapital 31.12.2008	385,5	24,3	2.261,7	2.937,3	5.608,8

Aktiekapitalen er fordelt på aktier á 1,00 kr. Aktiekapitalen er udvidet med 50 mio. kr. i 2008.

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
1	Renteindtægter af:		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	111,0	106,8
	Udlån	5.205,2	4.221,2
	Bidrag	676,4	602,7
	Obligationer	575,3	313,4
	Øvrige renteindtægter	32,7	30,3
	Renteindtægter i alt	6.600,6	5.274,4
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-555,4	-266,3
	I alt	6.045,2	5.008,1
	Heraf udgør renteindtægter fra ægte købs- og tilbagesalgshandlinger ført under		
	Tilgodehavende hos kreditinstitutter og centralbanker	6,3	0,0
2	Renteudgifter til:		
	Kreditinstitutter og centralbanker	23,6	3,8
	Udstedte obligationer	5.400,5	4.214,2
	Efterstillede kapitalindsud	167,8	143,0
	Hybrid kernekapital	44,1	39,3
	Øvrige renteudgifter	1,5	4,9
	I alt renteudgifter	5.637,5	4.405,2
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-555,4	-266,3
	I alt	5.082,1	4.138,9
	Heraf udgør renteudgifter fra ægte købs- og tilbagesalgshandlinger ført under		
	Gæld hos kreditinstitutter og centralbanker	10,9	0,0
3	Kursreguleringer af:		
	Realkreditudlån	871,9	-1.331,3
	Obligationer	40,2	-36,9
	Aktier m.v.	0,0	18,5
	Øvrige aktiver	0,1	0,2
	Valuta	-1,5	0,0
	Afledte finansielle instrumenter	-36,6	-55,6
	Udstedte obligationer	-872,6	1.330,6
	I alt kursreguleringer	1,5	-74,5
4	Udgifter til personale og administration:		
	Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion		
	Direktion	5,8	5,2
	Bestyrelse	1,3	1,3
	I alt	7,1	6,5

Selskabet har ingen pensionsforpligtelser til ovennævnte personkreds.

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
	(note 4 Udgifter til personale og administration, fortsat)		
	Personaleudgifter		
	Lønninger	68,6	61,3
	Pensioner	7,4	6,3
	Udgifter til social sikring	8,7	8,7
	I alt	84,7	76,3
	Øvrige administrationsudgifter		
	Vurderingsomkostninger	19,4	21,0
	Kontorhold m.v.	36,2	35,8
	Revision, tilsyn m.v.	4,0	4,8
	Øvrige driftsudgifter	21,7	24,8
	I alt udgifter til personale og administration	173,1	169,2
5	Direktion og bestyrelse. Størelsen af lån, pant, kaution eller garantier stillet for medlemmerne i instituttet		
	Direktion:		
	Lån m.v.	0,0	0,0
	Sikkerhedsstillelser	0,0	0,0
	Bestyrelse:		
	Lån m.v.	24,0	20,6
	Sikkerhedsstillelser	0,0	0,0
	Engagementer med nærtstående parter ydes på sædvanlige forretningsbetingelser og på markedsbaserede rentevilkår.		
6	Revisionshonorar		
	Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision	0,9	1,5
	Heraf vedrører andre ydelser end revisionen	0,2	0,7
7	Antal ansatte		
	Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	140	131
8	Skat		
	Beregnet skat af årets indkomst	154,2	118,8
	Udskudt skat	-0,8	-1,1
	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0,0	-0,1
	I alt skat	153,4	117,6
	Effektiv skatteprocent		
	Aktuel skatteprocent	25,0	25,0
	Ikke skattepligtige indtægter	0,0	-1,0
	Ikke fradragsberettigede udgifter	0,3	0,2
	Efterregulering af tidligere års skat	-0,1	-0,2
	Effektiv skatteprocent	25,2	24,0

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
9	Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender m.v.		
	Individuelle		
	Nedskrivninger på udlån og garantier primo	175,5	211,4
	Nedskrivninger i perioden	4,6	2,4
	Tilbageførte nedskrivninger	-17,5	-38,3
	Nedskrivninger ultimo	162,6	175,5
	Gruppevis		
	Nedskrivninger på udlån og garantier primo	0,0	0,0
	Nedskrivninger i perioden	0,0	0,0
	Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
	Nedskrivninger ultimo	0,0	0,0
	Nedskrivninger ultimo i alt	162,6	175,5
	Dagsværdi på engagementer, hvorpå der er foretaget nedskrivninger:		
	- Før nedskrivninger	431,1	389,7
	- Efter nedskrivninger	268,5	214,2
	Tab uden forudgående nedskrivning	-2,2	-4,1
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	3,1	4,8
	Nedskrivninger i perioden	-4,6	-2,4
	Tilbageførte nedskrivninger	17,5	38,3
	Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender m.v.	13,8	36,6
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	9.224,1	9.854,7
	Tilgodehavender hos kredinstitutter og centralbanker i alt	9.224,1	9.854,7
	Løbetidsfordeling efter restløbetid		
	Anfordringstilgodehavender	5.677,6	7.345,1
	Til og med 3 måneder	3.546,5	2.509,6
	Over 3 måneder og til og med et år	0,0	0,0
	Over 1 år og til og med 5 år	0,0	0,0
	Over 5 år	0,0	0,0
	I alt	9.224,1	9.854,7

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
11 Udlån			
Realkreditudlån nominel værdi		123.157,0	107.421,2
Regulering for renterisiko m.v.		-1.228,8	-1.719,2
Regulering for kreditrisiko		-142,1	-159,2
Realkreditudlån - dagsværdi i alt		121.786,1	105.542,8
Restancer og udlæg		136,1	73,9
Øvrige udlån		0,7	0,9
Udlån i alt		121.922,9	105.617,6
Løbetidsfordeling efter restløbetid			
Til og med 3 måneder		47.509,8	40.686,4
Over 3 måneder og til og med et år		1.486,1	1.191,5
Over et år og til og med 5 år		21.772,7	15.424,2
Over 5 år		51.154,3	48.315,5
I alt		121.922,9	105.617,6
<p>Som supplerende sikkerhed for lån til yngre jordbrugere er i henhold til særlig lovgivning stillet statsgaranti for 1.019,4 mio. kr. Som supplerende sikkerhed for gældssaneringslån er i henhold til særlig lovgivning stillet statgaranti for 8,4 mio. kr. Der er stillet sikkerhed for forhåndslån for 3.562,8 mio. kr. Som supplerende sikkerhed for realkreditudlån er stillet pengeinstitutgaranti udover pant for 14.037,2 mio.kr.</p>			
12 Restancer og udlæg			
Restancer før nedskrivninger		150,3	84,9
Udlæg før nedskrivninger		1,4	0,0
Nedskrivninger på restancer og udlæg		-15,6	-11,0
I alt		136,1	73,9
13 Realkreditlån (nominel) fordelt på ejendoms kategorier i pct.			
Landbrug		64,0	65,4
Ejeboliger		6,4	6,4
Støttet byggeri til beboelse		0,3	0,4
Private beboelsesejendomme til udlejning		13,1	12,9
Kontor- og forretningsejendomme		15,6	14,2
Industri- og håndværksejendomme		0,5	0,5
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål		0,0	0,1
Andre ejendomme		0,1	0,1
I alt i pct.		100,0	100,0
14 Antal lån ultimo året		75.323	73.556
15 Obligationer til dagsværdi			
– Egne realkreditobligationer		49.792,4	46.437,3
– Andre realkreditobligationer		5.864,3	18.429,6
– Andre obligationer (udtrukne)		37,4	43,8
Obligationer i alt		55.694,1	64.910,7
Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer		-49.829,8	-46.481,1
I alt		5.864,3	18.429,6

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
16	Aktier m.v.		
	Andre aktier	15,7	15,7
	Aktier m.v. i alt	15,7	15,7
17	Grunde og bygninger		
	Domicilejendomme		
	Dagsværdi primo	89,7	92,0
	Tilgang i årets løb	0,0	0,0
	Afskrivning	-2,3	-2,3
	Dagsværdi ultimo	87,4	89,7
	Domicilejendomme måles af DLR Kredits erhvervsvurderingssagkyndige.		
18	Øvrige materielle aktiver		
	Kostpris, primo	29,5	23,3
	Årets tilgang	4,5	6,9
	Årets afgang	-1,6	-0,7
	Kostpris, ultimo	32,4	29,5
	Afskrivninger primo	18,8	14,6
	Årets afskrivninger	4,8	4,8
	Tilbageførte afskrivninger	-1,5	-0,6
	Afskrivninger ultimo	22,1	18,8
	Øvrige materielle aktiver i alt	10,3	10,7
19	Andre aktiver		
	Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.	50,1	1,3
	Forskellige debitorer	77,4	63,4
	Tilgodehavende renter og provision	319,7	809,4
	I alt	447,2	874,1
20	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker		
	Lån i Nationalbanken	1.500,0	0,0
	I alt	1.500,0	0,0

Der stilles sikkerhed for lånet i form af egne obligationer. Obligationer er anbragt i sikkerhedsdepot i Nationalbanken. Lånet er til indfrielse pr. 2. januar 2009. Lånet forrentes med 3,75% p.a.

Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2008	2007
21	Udstedte obligationer til dagsværdi		
	Realkreditobligationer - nominal værdi	173.482,4	170.711,1
	Regulering til dagsværdi	-1.208,0	-1.885,3
	Modregning af egne realkreditobligationer - dagsværdi	-49.829,8	-46.481,1
	Realkreditobligationer - dagsværdi	122.444,6	122.344,7
	Heraf præemitteret	42.364,5	40.385,8
	Udtrukket til førstkomende kreditortermin	270,3	290,6
	Løbetidsfordeling efter restløbetid		
	Til og med 3 måneder	51.043,0	47.745,2
	Over 3 måneder og til og med et år	1.176,9	1.184,1
	Over et år og til og med 5 år	68.465,2	58.818,5
	Over 5 år	51.589,3	61.078,0
	I alt	172.274,4	168.825,8
22	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris		
	Medarbejderobligationer	5,1	3,2
	I alt	5,1	3,2
	Løbetidsfordeling efter restløbetid		
	Til og med 3 måneder	0,0	0,0
	Over 3 måneder og til og med et år	0,0	0,0
	Over et år og til og med 5 år	3,1	0,0
	Over 5 år	2,0	3,2
	I alt	5,1	3,2
23	Andre passiver		
	Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	82,0	56,1
	Skyldige renter og provision	222,6	216,7
	Leasingforpligtelser	0,9	1,3
	Øvrige passiver	3.938,6	3.943,1
	I alt	4.244,1	4.217,2
24	Udskudt skat		
	Udskudt skat primo	1,5	2,7
	Ændring i selskabsskatteprocent	0,0	-0,3
	Ændring i udskudt skat	-0,8	-0,9
	I alt	0,7	1,5
	Grunde og bygninger, domicilejendomme	2,4	3,0
	Øvrige materielle anlægsaktiver	-1,7	-1,5
	I alt	0,7	1,5
	Præsenteres som:		
	Udskudte skatteaktiver	-1,7	-1,5
	Hensættelser til udskudt skat	2,4	3,0
	I alt	0,7	1,5

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2008	2007
25 Efterstillede kapitalindskud		
Hybrid kernekapital 1)	753,7	694,7
Supplerende kapital 2)	2.980,1	2.982,1
Efterstillede kapitalindskud i alt	3.733,8	3.676,8

¹⁾ Hybrid kernekapital i DLR Kredit:

100 mio. EUR er optaget den 16. juni 2005. Løbetiden er uendelig. Renten er fast og udgør 4,269 % frem til 16. juni 2015. Herefter er renten variabel og knyttet til 3-måneders pengemarkedsrenten (EURIBOR) med et tillæg på 1,95 %. Hele den hybride kernekapital kan for 2008 medtages ved opgørelsen af basiskapitalen.

Renter: 44,1 mio. kr.

Ekstraordinære afdrag: 0,0 mio. kr.

²⁾ Supplerende kapital i DLR Kredit:

400 mio. EUR er optaget den 30. juni 2004. Løbetiden er 8 år. Renten er variabel og knyttet til 3-måneders pengemarkedsrenten (EURIBOR) med et tillæg på 0,60 % frem til 30. juni 2009 og herefter frem til 30. juni 2012 med et tillæg på 2,10 %. Hele den supplerende kapital kan for 2008 medtages ved opgørelsen af basiskapitalen.

Renter: 167,5 mio. kr.

Ekstraordinære afdrag: 0,0 mio. kr.

26 Afledte finansielle instrumenter Løbetidsfordeling af restløbetid Rentekontrakter

Terminer/futures, køb

Til og med 3 måneder

Nominel værdi 4.369,5 89,3

Netto markedsværdi 41,5 0,2

Terminer/futures, salg

Til og med 3 måneder

Nominel værdi 13.231,2 6.359,0

Netto markedsværdi -81,4 -3,9

Renteswap

Over 5 år

Nominel værdi 745,1 745,7

Netto markedsværdi 8,7 -51,0

Terminskontrakter anvendes dels i forbindelse med låntagers indgåelse af fastkursaftaler med DLR Kredit, dels ved refinansieringen af rentetilpasningslån i december måned, idet auktionen fandt sted den 5. og den 10. december 2008, men obligationerne først afvikles den 2. januar 2009.

Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2008	2007
27 Uafviklede spotforretninger		
Renteforretninger, køb		
Nominelt	1,0	0,0
Netto markedsværdi	0,0	0,0
Renteforretninger, salg		
Nominelt	1.551,2	20,7
Netto markedsværdi	0,6	-0,1
28 Ikke balanceførte poster		
Garantier m.v.	1,5	1,4
Øvrige forpligtelser	11,9	13,9
Ikke balanceførte poster i alt	13,4	15,3

Solvens

(beløb i mio. kr)	2008	2007
<i>Kernekapital (inkl. hybrid kernekapital)</i>	6.336,5	5.320,5
<i>Supplerende kapital</i>	3.004,4	3.006,4
<i>Basiskapital efter fradrag</i>	9.340,9	8.326,9
<i>Vægtede poster med kredit-, modparts-, udvandrings- og leveringsrisiko</i>	91.695,3	82.131,3
<i>Vægtede poster med markedsrisiko</i>	3.591,1	4.434,6
<i>Vægtede poster med operationel risiko</i>	1.236,0	1.102,2
<i>Vægtede poster i alt</i>	96.522,4	87.668,1
<i>Kernekapital efter fradrag i procent af vægtede poster</i>	6,6	6,1
<i>Solvensprocent</i>	9,7	9,5

Pengestrømsopgørelse

(beløb i mio. kr)	2008	2007
Pengestrøm fra driften		
Resultat før skat	611,3	490,6
Regulering for ikke likvide poster:		
Afskrivning på aktiver	7,2	7,1
Kursregulering værdipapirer	-40,3	18,2
Valutakursregulering ført direkte på egenkapitalen	-0,7	0,1
Ændring i nedskrivninger	-12,9	-35,9
Opskrivning ansvarlig kapital	0,4	0,4
Ændring i periodiserede renteindtægter og tilgodehavender	433,1	-399,6
Ændring i periodiserede renteudgifter og skyldige beløb	76,4	1.251,1
Betalt selskabsskat	-114,7	-116,9
Pengestrøm fra driften i alt	959,8	1.215,1
Pengestrøm fra investeringer		
Investering materielle aktiver	-4,9	6,1
Pengestrøm fra investeringer i alt	-4,9	6,1
Pengestrøm fra finansiering		
Kapitalforhøjelse	500,0	0,0
Ændring af realkreditlån	-15.334,9	-15.092,9
Ændring i udstedte obligationer	3.450,5	32.352,7
	-11.384,4	17.259,8
Ændringer i paristraksindfrielse	-891,4	693,2
Ændringer i tilgodehavender i ikke overtagne ejendomme og udlån	-66,6	-23,3
Pengestrøm fra finansiering i alt	-12.342,4	17.929,7
Årets likviditetsvirkning	-11.387,5	19.150,9
Likvide midler, inkl. fonds primo	74.781,2	55.648,5
Kursregulering	40,3	-18,2
Likvide midler, inkl. fondsbeholdning ultimo	63.434,0	74.781,2

Serieregnskaber

I henhold til Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 872 af 20. november 1995 om serieregnskaber i realkreditinstitutter skal institutterne udarbejde særskilte serieregnskaber for serier med seriereservefonde, jf. § 25, stk. 1 i lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v.

Serieregnskaberne er udarbejdet med udgangspunkt i DLR Kredit A/S' årsrapport for 2008.

Den af bestyrelsen i DLR Kredit A/S vedtagne overskudsfordeling for

2008 er indarbejdet i serieregnskaberne. Seriernes beregnede andel af årets resultat i DLR Kredit A/S, der er opgjort i henhold til bekendtgørelsen, er henført til instituttets generelle reserver.

De udarbejdede serieregnskaber er optrykt på foreningsniveau, jf. bekendtgørelsens § 30, stk. 3.

Fuldstændige serieregnskaber kan rekvireres ved henvendelse til DLR Kredit A/S.

Serieregnskaber 2008 i DLR Kredit A/S

(beløb i mio. kr)	B-SDO	Instituttet i øvrigt	SUM
Resultatopgørelse			
Udlånsindtægter	81,5	624,8	706,3
Rente til efterstillede kapitalindskud	-37,5	-174,1	-211,6
Rente m.v., netto	83,4	387,5	470,9
Administrationsudgifter	-65,2	-302,9	-368,1
Nedskrivninger på udlån	3,7	10,0	13,7
Skat	-16,4	-136,9	-153,3
Resultat	49,5	408,4	457,9
Balance			
Aktiver			
Realkreditudlån m.v.	25.468,6	96.507,4	121.976,0
Øvrige aktiver	54.440,8	12.899,4	67.340,2
Aktiver i alt¹	79.909,4	109.406,8	189.316,2
Passiver			
Udstedte obligationer m.v.	75.509,2	102.200,2	177.709,4
Øvrige passiver	955,7	1.308,5	2.264,2
Efterstillede kapitalindskud	661,6	3.072,2	3.733,8
Egenkapital	2.782,9	2.825,9	5.608,8
Passiver i alt	79.909,4	109.406,8	189.316,2
Til- eller fraførsel af midler (netto)	1.944,5	-986,6	
Noter			
1. Aktiver i serieregnskab			
Aktiver i årsrapporten			137.581,2
Aktiver i serieregnskaberne			189.316,2
Forskel			-51.735,0
Der fordeles således:			
Egne udstedte realkreditobligationer og egne særligt dækkede obligationer			-49.829,9
Tilgodehavende rente af egne obligationer m.v.			-1.905,1
I alt			-51.735,0

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 for DLR Kredit A/S.

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

Ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 12. februar 2009 **Direktionen**

Bent Andersen
adm. direktør

B. Dyreborg-Carlsen
direktør

København, den 12. februar 2009 **Bestyrelsen**

Svend Jørgensen
formand

Preben Lund Hansen
næstformand

Anders Dam

Peter Gæmelke

Tanja Bregninge Itenov

Jens Ole Jensen

Søren Jensen

Torben Thorup Jensen

Lars Møller

Benny Pedersen

Steen Pedersen

Vagn T. Raun

Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for DLR Kredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Den udførte revision

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

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod selskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 12. februar 2009

Intern Revision

Martin S. Petersen
revisionschef

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i DLR Kredit A/S

Vi har revideret årsrapporten for DLR Kredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om finansiell virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 12. februar 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Søren Dinesen

statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam

statsautoriseret revisor

Aktionærer i DLR Kredit A/S

Ultimo 2008

A/S Møns Bank	Frøring-Vitved Sparekasse	Sparbank A/S	Vestfyns Bank A/S
A/S Nørresundby Bank	Frørup Andelskasse	Sparekassen Balling	Vestjysk Bank A/S
A/S Vinderup Bank	Frøs Herreds Sparekasse	Sparekassen Bredebro	Vistoft Sparekasse
Agri-Egens Sparekasse	Frøsløv-Møllerup Sparekasse	Sparekassen Den lille Bikube	Vorbasse-Hejnsvig Sparekasse
Aktieselskabet Lollands Bank	Hals Sparekasse	Sparekassen Djursland	Vordingborg Bank A/S
Aktieselskabet Morsø Bank	Hunstrup-Østerild Sparekasse	Sparekassen Farsø	Ø. Brønderslev Sparekasse
Aktieselskabet Nordfyns Bank	Hvidbjerg Bank, Aktieselskab	Sparekassen for Arts Herred	Østjysk Bank A/S
Aktieselskabet Ringkjøbing Bank	Jyske Bank A/S	Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn	Aarhus Lokalbanc Aktieselskab
Aktieselskabet Skjern Bank	Klim Sparekasse	Sparekassen Faaborg A/S	
Alm. Brand Bank A/S	Kongsted Sparekasse	Sparekassen Himmerland A/S	
Amagerbanken, Aktieselskab	Kreditbanken A/S	Sparekassen Hobro	
Andelskassen J.A.K., Slagelse	Langå Sparekasse	Sparekassen Hvetbo A/S	
Boddum-Ydby Sparekasse	Lokalbanken i Nordsjælland a/s	Sparekassen i Skals	
Borbjerg Sparekasse	Lunde-Kvong Andelskasse	Sparekassen Kronjylland	
Broager Sparekasse	Løkken Sparekasse	Sparekassen Limfjorden	
Brørup Sparekasse	Lån & Spar Bank A/S	Sparekassen Lolland A/S	
Danske Andelskassers Bank A/S	Max Bank A/S	Sparekassen Løgumkloster	
Den jyske Sparekasse	Merkur, Den Almennyttige Andelskasse	Sparekassen Midtdjurs	
Den lille Sparekasse	Middelfart Sparekasse	Sparekassen Midtfjord	
DiBa Bank A/S	Morsø Sparekasse A/S	Sparekassen Sjælland	
Djurslands Bank A/S	Nordjyske Bank A/S	Sparekassen Thy	
Dragsholm Sparekasse	Ringkjøbing Landbobank, Aktieselskab	Sparekassen Vendsyssel	
Dronninglund Sparekasse	Rise Spare- og Laanekasse	Sparekassen Østjylland	
ebh bank a/s	Roskilde Bank A/S	Svendborg Sparekasse A/S	
Fanefjord Sparekasse	Ryslinge Andelskasse	Sydbank A/S	
Fanø Sparekasse	Rønde og Omegns Sparekasse	Søby-Skader-Halling Spare- og Laanekasse	
Faster Andelskasse	Salling Bank A/S	Sønderhå-Hørsted Sparekasse	
Finansbanken a/s	Skælskør Bank Aktieselskab	Totalbanken A/S	
Fionia Bank A/S	Spar Nord Bank A/S	Tved Sparekasse	
Flemløse Sparekasse	Spar Salling Sparekasse	Tønder Bank A/S	
Folkesparkassen			
Forstædernes Bank A/S			