

# Årsrapport 2007

7. 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](http://www.dlr.dk) · [dlr@dlr.dk](mailto:dlr@dlr.dk)



# Ledelsens beretning

Hovedtal, mio. kr.

<b>Resultatopgørelse</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Netto rente- og gebyrindtægter	472	477	580	604	688
Andre ordinære indtægter m.v.	17	17	16	18	16
Udgifter til personale og administration	-150	-146	-158	-159	-169
Omkostninger i øvrigt	-4	-13	-5	-7	-7
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-21	20	-3	174	37
Basisindtjening	314	355	430	630	565
Kursreguleringer	-17	-21	-32	-52	-74
Resultat før skat	297	334	398	578	491
Resultat efter skat	204	236	288	417	373

## Balance pr. 31. december

### Aktiver

Udlån	57.803	69.243	83.265	91.159	105.618
Obligationer og aktier m.v.	19.783	33.912	1.327	7.201	18.445
Øvrige aktiver	3.413	7.883	9.556	6.207	10.837
Aktiver i alt	80.999	111.038	94.148	104.567	134.900

### Passiver

Udstedte obligationer	74.107	98.764	81.932	93.638	122.345
Øvrige passiver	3.118	5.254	4.621	2.957	4.226
Efterstillede kapitalindskud	788	3.773	3.733	3.693	3.677
Egenkapital	2.986	3.247	3.862	4.279	4.652
Passiver i alt	80.999	111.038	94.148	104.567	134.900

## Nøgletal

### Egenkapitalforrentning

Resultat før skat i pct. af egenkapital *)	10,3	10,7	11,2	14,2	11,0
Resultat efter skat i pct. af egenkapital *)	7,1	7,6	8,1	10,2	8,4

### Omkostninger

Omkostninger i pct. af udlånsportefølje	0,27	0,23	0,20	0,18	0,17
Indtjening pr. omkostningskrone *)	2,70	3,42	3,49	-64,55	4,51
Indtjening pr. omkostningskrone, ekskl. nedskrivninger	3,07	2,99	3,45	3,44	3,57

### Solvens (inklusive årets resultat)

Solvensnøgletal, pct. *)	9,5	11,6	11,7	11,3	9,5
Kernekapital, pct. *)	6,4	5,8	6,8	7,0	6,1

### Tab og restancer

Restancer ultimo (mio. kr.)	58,0	57,0	59,2	61,1	84,9
Årets nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje *)	0,04	-0,03	0,00	-0,19	-0,03
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,80	0,63	0,48	0,23	0,17

### Udlånsaktivitet

Vækst i udlånsportefølje, pct. (nominel) *)	19,4	19,8	19,1	11,4	17,3
Bruttonyudlån (mio. kr.)	23.729	24.646	36.808	22.413	32.424
Antal nye lån	13.607	12.392	16.238	8.379	9.081
Udlån i forhold til egenkapital *)	19,4	21,3	21,6	21,3	22,7

### Marginaler

Pct. af gennemsnitlig udlånsportefølje (nominel):					
Resultat før skat	0,56	0,53	0,52	0,67	0,49
Bidragsindtægter	0,67	0,66	0,66	0,64	0,61

Pct. af kernekapital efter fradrag:

Valutaposition *)	5,2	8,2	9,4	8,8	11,0
-------------------	-----	-----	-----	-----	------

\*) Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

## Resume

DLR Kredit kan se tilbage på 2007 med stor tilfredshed.

Udlånsmæssigt lå aktiviteten på et meget højt niveau. Dette skyldtes blandt andet, at et betydeligt antal låntagere ønskede at optage realkreditlån baseret på udstedelse af traditionelle realkreditobligationer.

Fra 1. januar 2008 blev denne mulighed stærkt begrænset, idet realkreditinstitutterne fra dette tidspunkt primært udsteder særligt dækkede obligationer eller særligt dækkede realkreditobligationer til finansiering af deres udlån. Lovgivningen om de to obligationstyper indeholder for en række ejendoms kategorier visse begrænsninger i lånemulighederne.

Konkurrencen om kunderne har også i 2007 været betydelig. DLR har på landbrugsområdet fastholdt sin markedsandel i 2007. Inden for byerhvervsområdet har DLR samlet udbygget sin andel af realkreditsektorens udlån.

Nettoudlånet har i 2007 udviklet sig særdeles positivt. DLRs samlede udlånsportefølje var ved udgangen af 2007 nået op på godt 106 mia. kr.

På det lovmæssige område var udfordringerne betydelige i 2007. Udover implementering af nye regler om særligt dækkede obligationer har DLR indgivet en ansøgning til Finanstilsynet om at blive avanceret IRB-institut inden for Basel II regelsættet. Ansøgningen omfatter DLRs landbrugsporteføljer, hvor DLR har udviklet kreditscoremodeller til estimering af kreditrisikoen. Forberedelserne til elektronisk tinglysning,

der efter en revideret tidsplan skal iværksættes medio november 2008, har ligeledes beslaglagt betydelige ressourcer.

Økonomisk var 2007 også et godt år for DLR, idet den høje aktivitet kombineret med en moderat vækst i omkostninger og stærkt begrænsede tab betød, at DLRs økonomi udviklede sig tilfredsstillende. Overskuddet efter skat nåede i 2007 op på 373,0 mio. kr. mod 416,9 mio. kr. i 2006. Faldet i overskuddet i forhold til 2006 skal ses i sammenhæng med, at DLR i 2006 tilbageførte nedskrivninger på 184,2 mio. kr. mod 35,9 mio. kr. i 2007.

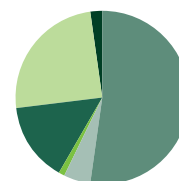
Sidst, men ikke mindst udbyggedes samarbejdet med DLRs aktionærpengeinstitutter yderligere i 2007. Dette gjaldt de mere personlige relationer mellem medarbejdere i DLR og pengeinstitutterne såvel som på de tekniske og systemmæssige områder.

## Udlånsaktiviteten i 2007

2007 var præget af en væsentlig højere aktivitet end i 2006. Årsagen her til var primært kunders ønsker om at optage lån på basis af traditionelle realkreditobligationer - en mulighed, der er blevet stærkt begrænset efter 1. januar 2008, hvor realkreditinstitutternes långivning i det væsentlige ydes på grundlag af særligt dækkede obligationer (SDO'er) eller særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er).

Da långivning baseret på de sidstnævnte obligationstyper indebærer mindre begrænsninger i lånemulighederne for enkelte ejendoms kategorier, har der i et vist omfang været

Nettoudlån fordelt på ejendoms kategori (2007)



- Jordbrug
- Boliglandbrug
- Andelsboliger
- Privat boligudlejning
- Kontor og forretning
- Øvrigt udlån

tale om en fremskyndelse af låntagningen til 2007.

DLRs udlånsområder har i 2007 været koncentreret til jordbrugsejendomme, kontor- og forretningsejendomme, private boligudlejningsejendomme samt private andelsboliger.

Bruttoudlånet androg 32,4 mia. kr. i 2007 imod 22,4 mia. kr. i 2006. Heraf udgjorde låneomlægninger omkring 36 pct., hvoraf godt en tredjedel bestod af omlægning af lån i andre kreditinstitutter til DLR-lån. Den betydelige aktivitet ved omlægning af lån mellem kreditinstitutter, hvor også DLR-lån indfries førtidigt og erstattes med lån i et andet realkreditinstitut, understreger den intense konkurrence om erhvervsudlånet.

Den resterende del af bruttoudlånet kan for ca. 40 pct.'s vedkommende henføres til finansiering af ejerskifter og investeringer, mens optagelse af tillægslån stod for næsten 25 pct.

Nettoudlånet – det vil sige bruttoudlånet med fradrag af indfrielse af lån – androg 15,6 mia. kr. i 2007 mod 9,1 mia. kr. i 2006.

Generelt har der også i 2007 været en betydelig interesse for variabelt forrentede lån (cibor- og euriborbaserede lån samt rentetilpasningslån). Disse låntyper har samlet tegnet sig for op imod 75 pct. af de udbetalte lån. Heraf udgjorde variabelt forrentede cibor- og euriborbaserede lån over halvdelen.

Der har været en beskeden interesse for rentegarantilån – det vil sige lån,

hvor der er indbygget et maksimum (et 'loft') for rentens størrelse. I 2007 udgjorde denne låntype ca. 1,5 pct. af de udbetalte lån.

Endelig tegnede de fastforrentede lån sig for godt 25 pct. af udbetalte lån.

Ca. 2/3 af DLRs lån er i 2007 ydet med en afdragsfri periode. Ønsket om afdragsfrihed er navnlig knyttet til variabelt forrentede lån, hvor knap 84 pct. af de udbetalte lån blev ydet med en afdragsfri periode. For fastforrentede lån drejede det sig om ca. 59 pct. af udlånet.

98 pct. af DLRs bruttoudlån formidledes i 2007 af aktionærpengeinstitutter.

### **Jordbrugsejendomme**

Bruttoudlånet til jordbrugsejendomme (landbrug og gartneri) beløb sig til ca. 21,3 mia. kr. i 2007. Heraf udgjorde udlån til boliglandbrug 1,4 mia. kr. I udlånet indgår statsgaranterede etableringslån til yngre jordbrugere (YJ-lån) med 0,2 mia. kr.

Udlån til jordbrugsejendomme androg knap to tredjedele af DLRs samlede bruttoudlån i 2007. Nettoudlånet udgjorde 9,0 mia. kr., hvoraf de 0,7 mia. kr. kan henføres til boliglandbrug.

Landbrugets interesse for variabelt forrentede lån har erfaringsmæssigt været betydelig. Dette var også tilfældet i 2007, hvor godt 83 pct. af bruttoudlånet blev udbetalt som kortrentelån, det vil sige rentetilpasningslån samt cibor- og euriborbaserede lån. Det er indtrykket, at

landmænd ofte via pengeinstitutter knytter forskellige former for finansielle instrumenter til optagne lån. 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 ejendoms-køb og investeringer i produktions-apparatet.

I relation til investeringer kan peges på, at der både inden for kvæg- og svineområdet har været tale om udvidelser af eksisterende bedrifter som led i den fortsatte koncentration af produktionen på stadig færre enheder. På malkekvægsbedrifter har udvidelser ofte været ledsaget af køb af yderligere mælkekvote.

De senere år har været kendetegnet ved kraftige prisstigninger især på landbrugsjord. Ud over den selvstændige effekt af den relativt lave rente er efterspørgslen efter landbrugsjendomme tillige påvirket af

strukturudviklingen og en række liberaliseringer af landbrugsloven.

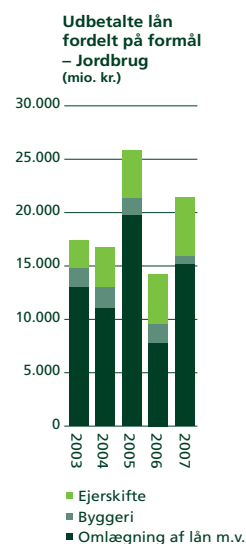
DLRs andel af realkreditinstitutternes samlede brutto- og nettoudlån til jordbrugsejendomme udgjorde knap 30 pct., respektive godt 32 pct. i 2007.

### 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.

Det forventes, at EU-Kommissionen senere i 2008 vil fremsætte forslag til en række justeringer af EU's landbrugspolitik, jævnfør at EU tidligere har besluttet et 'helbredstjek' af landbrugspolitikken i 2008. En mindre reduktion af støtten til den enkelte landmand, overførsel af øgede midler til udvikling af landdistrikter og mælkekvotesystemets fremtid er emner, der indgår i den aktuelle diskussion af EU's landbrugspolitik.

Først i 2013, hvor den gældende EU-budgetaftale om landbrugspolitikken udløber, må der forventes



### Udbetalte lån 2003-2007, mio. kr.

	2003	2004	2005	2006	2007
Jordbrugsejendomme	17.375	15.454	23.766	12.869	19.961
Ejerboliger (boliglandbrug) <sup>1)</sup>	1.265	1.292	2.055	1.351	1.403
Bruttoudlån	18.640	16.746	25.821	14.219	21.364
– ekstraordinære indfrielse	12.463	10.091	18.899	7.531	10.765
– afdrag	1.549	1.637	1.720	1.686	1.608
Nettoudlån	4.628	5.018	5.202	5.002	8.992

Note: Alle beløb er opgjort til kontantværdier

<sup>1)</sup> Jordbrugsejendomme under 10 ha uden væsentlig landbrugsaktivitet

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.

Tilpasningsevnen afhænger også af indtjeningsniveauet, hvor udviklingen synes at pege i retning af et generelt – og formentlig mere vedvarende – højere globalt niveau for fødevarerpriser.

Dette gælder dog indtil videre kun for plante- og mælkeprodukter. For kød – og især svinekød – har der ikke markeds-mæssigt været mulighed for at gennemføre kompenserende prisjusteringer for de kraftige prisstigninger på foderstoffer. Det forventes, at dette bliver muligt i løbet af 2008. Indtil da vil økonomien hos mange danske svineproducenter være stærkt utilfredsstillende.

## Byerhvervsejendomme og andelsboliger

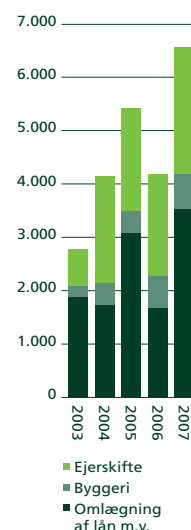
Byerhvervsejendomme omfatter private boligudlejningsejendomme, kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme.

Bruttoudlånet til byerhvervsejendomme inklusive andelsboliger m.v. androg 11,1 mia. kr. i 2007. Nettoudlånet nåede op på 6,6 mia. kr. Omkring 67 pct. af bruttoudlånet blev udbetalt som kortrentelån.

Udlånet har i 2007 i lighed med 2006 været præget af låneomlægninger. En del af de gennemførte omlægninger har bestået i omlægning af lån i andre realkreditinstitutter til DLR-lån.

Udlånet til boligudlejningsejendomme samt kontor- og forretningsejendomme har i 2007 udviklet sig tilfredsstillende. Dette gælder både udlån til finansiering af ejerskifter og investeringer. Derimod er udlånet til andelsboliger faldet betydeligt. Det er klart indtrykket, at der gennem de senere år er indtrådt en

Udbetalte lån fordelt på formål – Kontor- og forretningsejendomme m.v. (mio. kr.)



### Udbetalte lån 2003-2007, mio. kr.

	2003	2004	2005	2006	2007
Kontor- og forretningsejendomme	2.724	4.086	5.182	3.966	6.549
Boligudlejningsejendomme	1.266	2.203	3.314	1.580	3.360
Private andelsboliger	676	1.324	2.247	2.439	786
Industri- og håndværksejendomme	21	28	162	141	266
Andre ejendomme	37	89	82	67	100
<b>Udbetalte lån</b>	<b>4.724</b>	<b>7.730</b>	<b>10.987</b>	<b>8.193</b>	<b>11.061</b>
– ekstraordinære indfrielse	366	929	4.185	3.645	4.003
– afdrag	110	214	342	418	449
<b>Nettoudlån</b>	<b>4.248</b>	<b>6.587</b>	<b>6.460</b>	<b>4.130</b>	<b>6.609</b>

Note: Alle beløb er opgjort til kontantværdier



kraftig opbremsning af aktiviteten ved opførelse af nye andelsboliger.

De relativt lave forrentningsprocenter, der sammenholdt med stigende finansieringsomkostninger kan opnås ved investering i boligudlejningsejendomme, har medført, at efterspørgslen i øget grad har rettet sig mod kontor- og forretningsejendomme. Denne ændring i efterspørgselsmønsteret har betydet en fortsat indsnævring af forskellen mellem de forrentningsprocenter, der kan opnås ved investering i boligudlejningsejendomme, respektive kontor- og forretningsejendomme.

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 beboelselejemål 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 brutto- og nettoudlån til boligudlejningsejendomme, inklusive private andelsboliger, udgjorde knap 9 pct., respektive 11 pct. i 2007. For kontor- og forretningsejendomme

var de tilsvarende andele ca. 14 pct., respektive knap 18 pct.

## DLRs udlånsportefølje

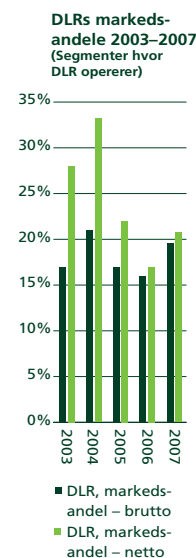
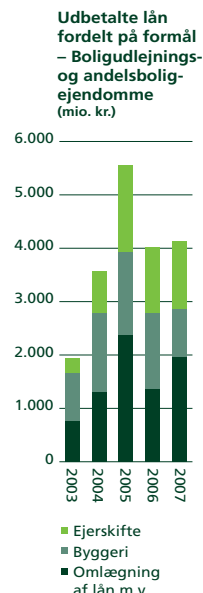
Siden DLR for knap 7 år siden omdannedes til aktieselskab med en ejerkreds, der nu alene består af lokale og regionale pengeinstitutter, har DLR næsten tredoblet sin udlånsportefølje.

Fra en udlånsportefølje på 40 mia. kr. ved indgangen til 2001 er porteføljen vokset til over 106 mia. kr. ultimo 2007. Af realkreditsektorens samlede udlån på 2.036 mia. kr. ultimo 2007, udgjorde DLRs andel ca. 5,2 pct. Betragtes DLRs markedsandel inden for de udlånsområder, hvor DLR tilbyder lån, udgjorde andelen godt 17 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. Ultimo 2007 udgjorde jordbrugsejendomme, inklusive boliglandbrug, 71 pct. af DLRs udlånsportefølje, mens lån til byerhvervsejendomme og andelsboliger tegnede sig for 29 pct.

Fastforrentede lån, respektive kortrentelån (rentetilpasningslån, cibor- og euriborbaserede lån samt garanti-lån) udgjorde 37 pct., respektive 63 pct. af DLRs udlånsportefølje ved udgangen af 2007. Heraf androg cibor- og euriborbaserede lån godt 13 pct. af den samlede portefølje.

Lån med en afdragsfri periode udgjorde godt 40 pct. af DLRs udlånsportefølje ved udgangen af





2007. De udlånsområder, hvor lån med afdragsfrihed er mest udbredte, er private boligudlejningsejendomme og andelsboliger, hvor andelen af lån med en afdragsfri periode udgør 61 pct. af udlånet.

## Nye 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 introduceredes for alvor i midten af 1990'erne.

Senere er udviklet varianter af realkreditlån. Et eksempel herpå er variabelt forrentede lån, hvor der er indbygget et maksimum (et 'loft') for rentens højde.

DLR har i 2007 udvidet sin 'produktpalette' til at omfatte konverterbare cibor- og euriborbaserede lån. Der er tale om obligationslån, hvor de udstedte obligationer har en løbetid på 10 år, hvorefter der sker

en refinansiering af restgælden på ydede lån. Ved cibor- og euriborbaserede lån kan der drages fordel af den helt korte rente, der typisk er lavere end den lange rente.

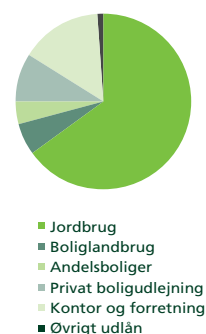
På produktområdet er det DLRs generelle politik at tilbyde standardiserede finansieringsløsninger. Herefter kan DLRs samarbejdspartnere - pengeinstitutterne - som en overbygning på DLR-lån tilbyde finansielle instrumenter som for eksempel rente- og valutaswaps, individuelle rentelofter m.v. - løsninger, 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').

De 10 mest anvendte obligationsserier dækkede i 2007 godt 92 pct.

Portefølle fordelt på segmenter



## DLRs udlånsportefølle 2003-2007, mio. kr.

	2003	2004	2005	2006	2007	Låneporteføljen ultimo 2007 fordelt pct.-vis på			
						Fastforrentede lån	Rentetilpasningslån	Garantilån	Kortrentelån <sup>1)</sup>
Jordbrugsejendomme	48.373	52.565	57.455	61.798	69.809	34	48	3	15
Boliglandbrug	2.880	3.818	4.536	5.181	5.887	59	30	9	2
Kontor- og forretningsejendomme	3.888	7.213	10.098	12.385	16.359	47	39	3	11
Boligudlejningsejendomme	2.178	3.834	5.682	6.839	9.133	29	58	4	9
Andelsboliger	743	2.207	3.834	4.465	4.580	34	55	9	2
Andre ejendomme	110	222	442	605	930	39	45	2	14
I alt	58.172	69.858	82.047	91.272	106.698	37	47	3	13

Note: Alle beløb er opgjort til kontantværdi

<sup>1)</sup> Cibor- og euriborbaserede lån

af det for bruttoudlånet nødvendige kapitalbehov. De to største enkeltserier – euribor 3, henholdsvis ét-årige rentetilpasningsobligationer i danske kroner tegnede sig for 35 pct., respektive 17 pct. af obligationsudstedelsen.

Til brug for refinansiering af rentetilpasningslån primo januar 2008 afholdt DLR medio december 2007 auktioner over rentetilpasningsobligationer. Samlet blev udbudt kroneobligationer for nominelt 26,8 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.

## 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.

På DLRs seneste årlige møde med Moody's, der fandt sted den 18. april 2007, blev ratingen 'Aa1', respektive 'A1' bekræftet. Ratingen blev desuden tildelt prognosen stabil, hvilket betyder, at Moody's ikke har planer om ændring af karaktererne.

DLRs særligt dækkede obligationer (SDO'er) - udstedt i kapitalcenter B - fik i december 2007 tildelt ratingen Aa1 af Moody's.

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'.

## Risikoforhold

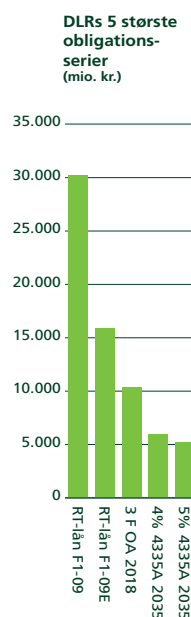
Risikostyring er et centralt element i DLRs daglige drift, selv om DLRs kreditmæssige såvel som finansielle risici vurderes at være begrænsede. Den begrænsede risikoeksponering kan tilskrives en detaljeret lovgivning samt DLRs internt fastlagte kreditpolitiske retningslinjer. Som supplement hertil har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

Organisatorisk varetages overvågningen af kreditrisici af DLRs Kreditrisikokontrolenhed, der blev etableret 1. januar 2007. Foruden overvågning af kreditrisici har afdelingen forestået implementeringen af de nye kapitaldækningsregler, jævnfør Basel II.

En ansøgning til Finanstilsynet om godkendelse til at anvende den avancerede IRB-metode (intern rating baserede) til kapitaldækningsformål omfattende landbrugsporteføljerne blev indgivet i slutningen af 2007.

## Kreditrisiko

DLR yder lån mod tinglyst pant i fast ejendom under iagttagelse af de



lovgivningsmæssigt fastsatte grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering.

Desuden iagttages, som led i DLRs udlånsaktivitet, et 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 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 reducere kreditrisikoen gennemføres en grundig vurdering af lånsøgers økonomi. Selve vurderingen - det vil sige fastlæggelsen af markedsværdien for de belånte ejendomme - foretages af DLRs egne vurderingssagkyndige, mens kreditvurderingen varetages af DLRs kreditafdeling i København. Der er herved etableret funktionsadskillelse mellem vurdering og kreditprøvning.

I relation til de nye kapitaldækningsregler (Basel II) har DLR foretaget en statistisk kredit scoring af størstedelen af DLRs landbrugskunder, det vil sige fuldtids- og deltidslændmænd.

Kreditscoren omfatter et estimat for kundens betalingsadfærd, PD (probability of default), der udtrykker sandsynligheden for, at kunden misligholder sit engagement med DLR.

Endvidere er beregnet et estimat for tabet, LGD (loss given default), der udtrykker det procentvise tab, som DLR må forvente i tilfælde af, at kunden misligholder sit engagement med DLR.

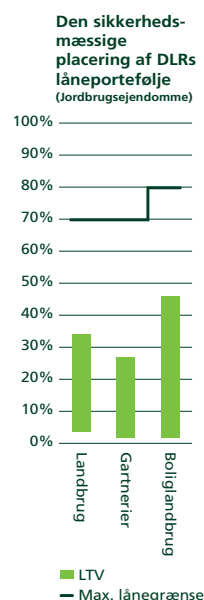
Den enkelte kundes PD, respektive LGD transformeres til en karakter-skala. Herved smidiggøres anvendelsen i kreditbevillingsprocessen.

Endvidere har DLR implementeret en ansøgningsscoremodel for landbrugslån, der anvendes som et væsentligt værktøj i forbindelse med kreditgivningen ved nye engagementer.

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

Foruden en grundig kreditprøvning samt selve pantesikkerheden i de belånte ejendomme har DLR yderligere reduceret kreditrisikoen gennem tabsgarantier stillet af de samarbejdende pengeinstitutter.

For lån til byerhvervsjendomme, det vil sige private boligudlejningsejendomme inklusive private andelsboliger, kontor- og forretningsejendomme samt industri- og håndværksejendomme, stiller det samarbejdende pengeinstitut således en individuel tabsgaranti. Den individuelle garanti omfatter den yderst placerede del af belåningen. Dette medfører, at



DLRs tabsrisici ved lån til de nævnte ejendomsstyper er stærkt begrænsede som følge af det beskrevne garantiarrangement.

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 også ved udlån til jordbrugsejendomme må betegnes som relativt begrænset.

Dette forhold underbygges af beregninger over låneporteføljens sikkerhedsmæssige placering i de belånte jordbrugsejendomme – såkaldte 'loan to value'-beregninger (LTV). Ved udgangen af 2007 var således 90 pct. af udlånet til produktionsejendomme placeret inden for 50 pct. af DLRs senest foretagne vurderinger.

Ved udgangen af 2007 var 91 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 har siden 1. januar 2007 været en fast bestanddel af DLRs ledelsesrapportering.

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

## Finansielle risici

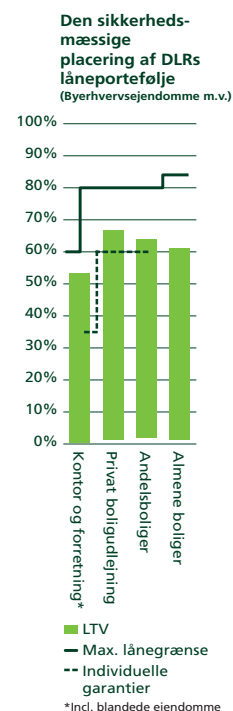
### Renterisiko

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 2007 svarer dette til en maksimal tilladt renterisiko på 666,2 mio. kr.

I den løbende styring af renterisikoen arbejder DLR med en halvering af den maksimale renterisiko i forhold til lovkravet, det vil sige med et loft på 4 pct. af basiskapitalen. DLR anvender i den forbindelse efter en konkret vurdering afledte finansielle instrumenter som repoforretninger og futures i styringen af renterisikoen.

Ved udgangen af 2007 androg DLRs relative renterisiko 1,83 pct. Dette svarer til en kursregulering af fondsbeholdningen på 152,6 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 provenuet 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 provenuet 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

Som følge af balanceprincippet følger betalinger på ydede lån og udstedte obligationer hinanden nøje. I forbindelse med førtidig indfrielse af lån (straksindfrielse) får DLR dog tilført nogen likviditet, som efterfølgende placeres, indtil beløbet skal udbetales til obligationsejerne som led i ekstraordinære udtrækninger.

Likviditeten placeres som terminsindskud 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 valutakursrisiko 0,5 mio. kr. ved udgangen af 2007 svarende til 0,006 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 2007 bestod DLRs aktiebeholdning af poster i Værdipapircentralen og e-nettet.

## Nye kapitaldækningsregler Kreditrisici

EU's nye kapitaldækningsregler trådte i kraft pr. 1. januar 2007. Med de nye regler har kreditinstitutter mulighed for at anvende mere eller mindre avancerede metoder til opgørelse af virksomhedens kapitalbehov. Metodernes kompleksitet varierer fra model til model. 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 kapitalkravet kan kreditinstitutter vælge mellem tre metoder.

Den første og mindst komplekse metode - standardmetoden - har kunnet anvendes med virkning fra 1. januar 2007. DLR har i 2007 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, herun-

der PD'er og LGD'er. Sidstnævnte udtrykker den del af eksponeringen, der forventes tabt, såfremt kunden misligholder sine betalinger.

DLR har i slutningen af 2007 indgivet en ansøgning til Finanstilsynet om at blive godkendt som avanceret IRB-institut. Ansøgningen omfatter DLRs landbrugsporteføljer, der p.t. andrager hovedparten af DLRs udlån. I slutningen af 2008 forventer DLR at ville indgive en ansøgning omfattende den resterende del af låneporteføljen, det vil sige byerhvervsjendomme.

Med de nye kapitaldækningsregler får kreditinstitutter mulighed for at foretage en mere differentieret opgørelse af kapitalkravet. Efter IRB-metoderne vil kapitalkravet afspejle engagementernes individuelle risici i modsætning til hidtidige regler, hvor risikoen opgøres efter engagements-typen – det vil sige primært efter, om der er tale om et privat- eller et erhvervsengagement.

DLR har siden sommeren 2006 foretaget kreditscoring – det vil sige beregnet PD'er på størstedelen af kunderne. Beregningen af PD'er er baseret på kundespecifikke oplysninger – primært kundens betalingshistorik, regnskabsoplysninger m.v. PD'er beregnes løbende.

Fordelingen af DLRs kunder efter PD-værdi fremgår af figuren.

Endvidere har DLR siden sommeren 2007 anvendt LGD – det vil sige tabet, hvis en kunde misligholder sit engagement. Tabet opgøres som en procent af det samlede engagement.

Fordelingen af DLRs kunder efter LGD-værdi fremgår af figuren.

Afslutningsvis skal nævnes, at kreditinstitutter ved anvendelse af IRB-metoden opnår en bedre styring af kreditrisici og dermed et bedre grundlag for beregning af kapitalkravet. Det forventes, at DLR – forudsat Finanstilsynets godkendelse af DLRs ansøgning om at blive et avanceret IRB-institut – vil kunne opnå en ikke-ubetydelig reduktion af mindstekapitalkravet.

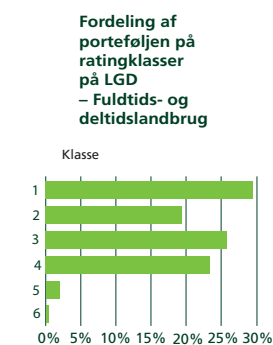
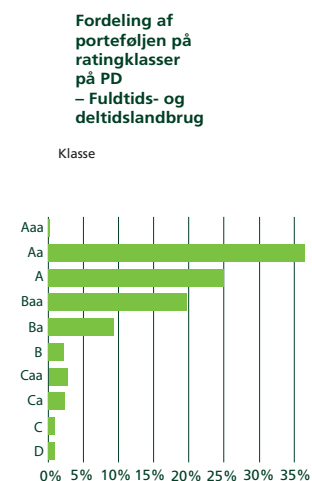
### Markedsrisici

Opgørelse af markedsrisici kan ske efter to metoder – dels en standardmetode, dels en avanceret metode. DLR har valgt at benytte standardmetoden til opgørelse af markedsrisici. Metoden adskiller sig kun på ganske få områder fra de nugældende regler.

### Operationelle risici

Et nyt element i kapitaldækningen er kapital til imødegåelse af operationelle risici. Disse risici knytter sig til risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige 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.



Basisindikatoren beregnes ud fra et 3-årigt gennemsnit af summen af nettorenteindtægter og ikke-renterelaterede nettoindtægter. Kapitalkravet beregnes som 15 pct. af basisindikatoren.

### **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 tilbagebetalingsforpligtigelse.

Til overvågning af virksomhedens kreditmæssige risici blev der pr. 1. januar 2007 etableret en Kreditrisikokontrolenhed (KRKE). Enheden er etableret med henblik på implementering af de nye kapitaldækningsregler (Basel II) samt efterfølgende overvågning af risici på eksponeringer, kontrol af at statistiske modeller fungerer optimalt m.v. Herudover anvendes statistiske variable som supplement til de foretagne nedskrivninger på svage engagementer.

Kreditrisikokontrolenheden foretager desuden en beregning af DLRs 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. DLRs bestyrelse har valgt at begrænse risikoen til maksimalt 4 pct. I den løbende styring af renterisikoen sigtes imidlertid mod en væsentlig lavere risiko.

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

DLR har i 2007 anvendt den reviderede standardmetode til kapitaldækning.

### **Solvensbehov**

Ved opgørelsen af solvensbehovet har DLR ikke udviklet matematisk-statistiske kapitalmodeller. Det er vurderet, at DLR har en relativ enkel forretningsmodel, hvor den væsentligste risikofaktor er knyttet til låntagernes betalingsevne.

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

Sammenfattende må DLRs solvensbehov vurderes at være begrænset.

### Særligt dækkede obligationer

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

Særligt dækkede obligationer er karakteriseret ved, at der skal anvendes bestemte sikre aktiver som grundlag for obligationsudstedelsen – primært sikkerhed i fast ejendom.

Den væsentligste forskel mellem særligt dækkede obligationer 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 tilføje 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 lånetilbudets afgivelse.

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 erhvervsejendomme 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 byerhvervsejendomme (primært kontor- og forretningsejendomme samt håndværks- og industriejendomme) og jordbrugsejendomme (primært landbrugsejendomme).

Der kan imidlertid ydes lån op til 70 pct. af markedsværdien (realkreditinstituttets vurdering), 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.

Mens 70 pct. lånegrænsen således er opretholdt for jordbrugsejendomme ved realkreditbelåning baseret på udstedelse af særligt dækkede obli-

gationer, sker der en reduktion af lånemulighederne, idet markmaskiner ikke kan indgå i grundlaget for beregningen af realkreditlånets størrelse.

For byerhvervsjendomme har den øvre lånegrænse hidtil været 60 pct. Med den nye lovgivning øges lånemulighederne med forhøjelse af lånegrænsen til 70 pct. af markedsværdien.

For boligejendomme er lånegrænsen uændret 80 pct.

Generelt skal bemærkes, at den nye lovgivning om særligt dækkede obligationer ikke udelukker, at et realkreditinstitut fortsat kan udstede traditionelle realkreditobligationer efter hidtidige regler.

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

### **DLR Kredits valg af funding**

DLR Kredit har i december 2007 opnået Finanstilsynets godkendelse af, at DLR kan udstede særligt dækkede obligationer (SDO'er). En anden valgmulighed var udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer (SDRO'er). Der er kun mindre forskelle i regelsættet for de to obligationstyper.

DLRs valg af SDO'er skyldes, at denne obligationstype kan være et

mere fleksibelt instrument blandt andet i tilfælde af, at DLR skulle blive deltager i et samarbejde med andre kreditinstitutter omkring 'fælles funding'.

DLRs SDO'er udstedes i et nyoprettet kapitalcenter B, der også rummer de realkreditpantebreve, der danner basis for obligationsudstedelsen. Hertil kommer supplerende sikkerheder 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.

DLR har ikke tidligere opereret med kapitalcentre, idet al obligationsudstedelse er foregået fra 'instituttet i øvrigt'.

DLR har besluttet, at udlånsvirksomheden sker under iagttagelse af det specifikke balanceprincip.

Moody's Investors Service har tildelt DLRs SDO'er kreditkarakteren Aa1.

### **Elektronisk tinglysning**

Indførelsen af den elektroniske tinglysning var planlagt at skulle ske i marts 2008, men af forskellige årsager er projektet imidlertid forsinket. Den elektroniske tinglysning forventes nu først at træde i kraft i november 2008. 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 besluttet at etablere en

fælles brancheløsning for digitale forretningsprocesser i finanssektoren. Arbejdet med at etablere denne fælles brancheløsning 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. I den forbindelse er ejerkredsen bag selskabet blevet udvidet til ud over realkreditinstitutter at omfatte 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.

Viden om DLRs funktioner 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 2007 et resultat før skat på 490,6 mio. kr. mod 578,4 mio. kr. i 2006. Efter skat androg resultatet 373,0 mio. kr. mod 416,9 mio. kr. året før.

Nettorenteindtægter steg fra 773,8 mio. kr. i 2006 til 869,2 mio. kr. i 2007, mens udgiften til gebyrer og provisioner (netto) mellem de to kalenderår steg fra 171,4 mio. kr. til 182,5 mio. kr.

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

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 6 pct. i 2007. Udgiften, der blandt andet var påvirket af en række ekstraordinære forhold, steg fra 159,3 mio. kr. i 2006 til 169,2 mio. kr. i 2007. Afskrivninger beløb sig til 6,3 mio. kr., respektive 7,1 mio. kr.

Udgiftsniveauet har også været påvirket af, at der gennem 2007 har været afholdt betydelige udgifter til udvikling af kreditscoremodeller, jævnfør Basel II.

Kursregulering af værdipapirer m.v. har medført en udgift på 74,5 mio. kr. i 2007 mod en udgift på 52,0 mio. kr. i 2006. Kurstabet skyldes primært det generelt stigende renteniveau.

Konstaterede tab på fordringer, inklusive reguleringer fra tidligere år, er for 2007 opgjort til -0,8 mio. kr. Da der samtidig ultimo 2007 er foretaget en tilbageførsel af individuelle nedskrivninger på 35,8 mio. kr., bidrager regnskabsposten 'nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.' positivt til årets resultat før skat med 36,6 mio. kr.

De individuelle nedskrivninger er herved reduceret til 175,5 mio. kr. ultimo 2007. DLR har p.t. ingen gruppevis nedskrivninger.

Der udbetales ikke udbytte for 2007.

Skat af overskuddet for 2007 er beregnet til 117,6 mio. kr., hvorefter resultatet efter skat kan opgøres til 373,0 mio. kr. mod 416,9 mio. kr. i 2006.

Nedgangen i resultatet for 2007 skyldes, at resultatet for 2006 i betydeligt omfang var påvirket af tilbageførslen af gruppevis nedskrivninger.

DLR gav senest i kvartalsrapporten for 1.-3. kvartal 2007 udtryk for et forventet resultat for hele 2007 på 445-455 mio. kr. før skat. Når

det endelige resultat for 2007 blev noget højere – 490,6 mio.kr. – skyldes dette dels et ekstraordinært højt aktivitetsniveau i 4. kvartal 2007, dels en øget tilbageførsel af individuelle nedskrivninger.

## Kapitalforhold

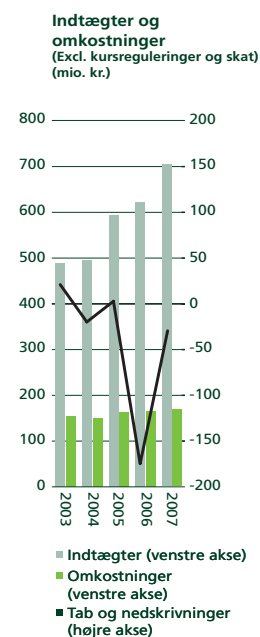
DLRs kapitalgrundlag er gennem de seneste år styrket betydeligt. I 2004 skete dette primært gennem optagelse af et ansvarligt lån på 400 mio. EUR på det europæiske kapitalmarked.

Denne transaktion blev i 2005 fulgt op af optagelse af Hybrid Tier I kapital på 100 mio. EUR ligeledes på det europæiske kapitalmarked. I samme år forhøjedes DLRs aktiekapital. Forhøjelsen gav et provenu på ca. 300 mio. kr.

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

Overskuddet efter skat på 373,0 mio. kr. i 2007 indebærer en yderligere styrkelse af DLRs kapitalgrundlag.

DLRs egenkapital udgjorde herefter 4.651,6 mio. kr. ultimo 2007 mod 4.278,5 mio. kr. ved udgangen af 2006. I egenkapitalen indgår aktie-



Resultatopgørelse, mio. kr.	2005	2006	2007
Netto rente- og gebyrindtægter	580	604	688
Andre ordinære indtægter m.v.	16	18	17
Kursreguleringer	-32	-52	-75
Udgifter til personale og adm. m.v.	-158	-160	-169
Afskrivninger	-5	-6	-7
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-3	174	37
Resultat før skat	398	578	491
Skat	-110	-161	-118
Årets resultat	288	417	373

kapitalen på nominelt 335,5 mio. kr. samt DLRs reserver på 4.316,1 mio. kr., hvoraf den 'bundne fondsreserve' udgør 2.215,9 mio. kr.

Ved udgangen af 2007 androg DLRs samlede efterstillede kapital 3.676,8 mio. kr. Beløbet er sammensat af hybrid kernekapital på 694,7 mio. kr. (100 mio. EUR reguleret for dagsværdi af renteswaps, som er indgået til sikring af betalingsstrømmene på den hybride kernekapital) og supplerende kapital på 2.982,1 mio. kr. (400 mio. EUR).

Sammenlagt androg basiskapitalen 8.328,4 mio. kr. ultimo 2007 mod 7.971,6 mio. kr. ultimo 2006.

DLRs solvensprocent kunne ved udgangen af 2007 beregnes til 9,5.

## Restancer og tvangsauktioner

DLR har i 2007 opkrævet terminsydelser på godt 7 mia. kr.

Ved udgangen af 2007 androg skyldige terminsydelser 84,9 mio. kr. mod 61,1 mio. kr. året før. Af restanceløbet hidrører hovedparten fra terminer i årets sidste kvartal.

Forløbet af terminsbetalingerne i 2007 har i lighed med de senere år været meget tilfredsstillende. Det stort set uændrede niveau for skyldige terminsydelser må samtidig vurderes på baggrund af DLRs stigende udlånsportefølje.

Antallet af gennemførte tvangsauktioner over ejendomme, hvori DLR har pant, androg 10 i 2007. Heraf overtog DLR 3 ejendomme. De tilsvarende tal i 2006 var 19, respektive 6.

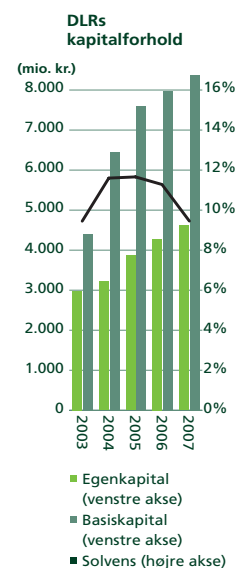
Videre har DLR i 2007 konstateret tab på 4 ejendomme, som blev overtaget på tvangsauktion af andre end DLR, samt deltaget i 6 frivillige handeler og akkorder med tab til følge.

Sammenlagt har DLR i 2007 konstateret tab på 13 ejendomme mod 8 i 2006.

## Forventninger til 2008

For 2008 forventer DLR et lavere aktivitetsniveau sammenholdt med 2007. Samtidig forventes der at indtræde en yderligere spredning af DLRs låneportefølje på ejendoms-kategorier.

DLR har før skat budgetteret med et overskud i intervallet 490-510 mio. kr. Der er ved budgetteringen regnet med et uændret renteniveau i 2008 sammenholdt med niveauet ultimo 2007.

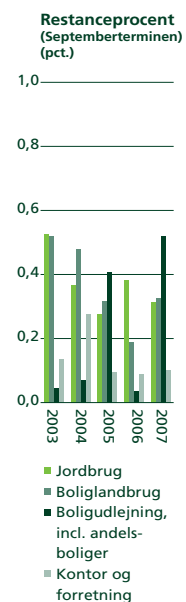


## Kapitalgrundlag og solvensprocent mio. kr.

	2005	2006	2007
<i>Egenkapital</i>			
– Frie reserver	1.725	2.100	2.436
– Bunden fondsreserve	2.137	2.179	2.216
<i>Egenkapital i alt</i>	3.862	4.279	4.652
<i>Efterstillede kapitalindsud</i>			
– Hybrid kernekapital	750	712	695
– Supplerende kapital			
– ansvarlig lånekapital	2.983	2.982	2.982
<i>Efterstillede kapitalindsud i alt</i>	3.733	3.693	3.677
<i>Basiskapital</i>	7.595	7.972	8.328
<i>Vægtede poster</i>	65.100	70.631	87.668
<i>Kapitalkrav</i>	5.208	5.650	7.013
<i>DLRs solvensprocent</i>	11,7	11,3	9,5

Da der ikke for tiden er tegn på en stigning i DLRs tab på panter, forventer DLR, at de senere års beskedne tabsniveau kan videreføres i 2008. Denne forventning bygger på, at der inden for de nærmeste måneder etableres en bedre balance mellem prisen på svinekød og foderstoffer.

For byerhvervsejendomme, herunder private andelsboliger forventer DLR ingen tab i 2008.



## Ledelse og administration

### DLR Kredits bestyrelse

DLR Kredits bestyrelse havde følgende sammensætning ved udgangen af 2007:

#### 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
- ▶ Adm. direktør Bent Naur, Ringkjøbing Landbobank, Aktieselskab
- ▶ Direktør Vagn T. Raun, Sammenslutningen Danske Andelskasser og Danske Andelskassers Bank A/S
- ▶ Adm. direktør Finn B. Sørensen, Fionia 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 2007 af 14 medlemmer, hvoraf de 9 er generalforsamlingsvalgte. Af de generalforsamlingsvalgte er de 4 valgt blandt medlemmer af Lokale Pengeinstitutter og 4 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.

### Direktion:

Adm. direktør Bent Andersen  
Direktør Bjarne Dyreborg-Carlsen

### Ledende medarbejdere:

#### Direktionssekretariat, information, personale m.v.:

Direktør, cand.polit. Bjarne Dyreborg-Carlsen

#### Udlånsafdeling:

Underdirektør, 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 2007 androg antal fastansatte medarbejdere i DLR 135 mod 130 ved udgangen af 2006. Heraf var de 120 beskæftiget ved DLRs administration i København, mens de resterende var beskæftiget med vurdering af byerhvervsejendomme og private andelsboliger.

Udover fastansatte medarbejdere beskæftigede DLR 41 vurderingssagkyndige til vurdering af landbrugs- og gartneriejendomme.

## Direktionens hverv i aktieselskaber

Adm. direktør Bent Andersen

- ▶ bestyrelsesmedlem i Realkreditrådet
- ▶ 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 integrere en række af finanssektorens forretningsprocesser.

Som en konsekvens af de nye opgaver blev pengeinstitutterne i foråret 2007 medejer af e-nettet. Penge- og realkreditinstitutter er i dag ligeligt repræsenteret i e-nettets bestyrelse.

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. Knap 3.000 forretningssteder er sluttet til e-nettet. Kunderne er professionelle aktører på finans- og boligmarkedet. Typisk henter kunder information som sagsdokumentation eller 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 335,5 mio. kr. (stykstørrelse 1 kr.) er fordelt på følgende hovedgrupper af aktionærer:

	Mio. kr.
▶ Lokale pengeinstitutter (medlemmer af Lokale Pengeinstitutter)	244,2
▶ Regionale pengeinstitutter (medlemmer af Regionale Bankers Forening)	85,6
▶ Øvrige pengeinstitutter	5,7

Det skal oplyses, at følgende aktionærer pr. ultimo 2007 besad mindst 5 pct. af den nominelle aktiekapital:

	Nom. kr.
▶ Sydbank A/S, Aabenraa	29.917.189
▶ Jyske Bank A/S, Silkeborg	25.598.663
▶ Danske Andelskassers Bank A/S, Tjele	18.410.258

## Omfordeling af aktier

Mellem aktionærerne er indgået en aktionæroverenskomst, ifølge hvilken aktionærerne med bestemte intervaller gennemfører en aktieomfordeling. Første omfordeling fandt sted pr. 1. juli 2005 (på basis af obligationsrestgælden pr. 31. december 2004). Næste omfordeling vil ifølge aktionæroverenskomsten finde sted den 1. marts 2008 (på basis af obligationsrestgælden pr. 31. december 2007) og derefter hvert tredje år pr. 1. marts.

## Bestyrelsens hverv i aktieselskaber

Ordførende direktør Anders Dam,

Jyske Bank A/S

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

Gårdejer Peter Gæmelke, Dansk Landbrug

- ▶ bestyrelsesmedlem i Kirkbi A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Lego Holding A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Sydbank A/S

Bankdirektør Preben Lund Hansen,

Sydbank A/S

- ▶ bestyrelsesmedlem i Totalkredit A/S.

Bankdirektør Jens Ole Jensen,

Nordjyske Bank A/S

- ▶ bestyrelsesformand i Sæbygård Skov A/S

Bankdirektør Lars Møller,

Spar Nord Bank A/S

- ▶ bestyrelsesmedlem i BI Holding A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Erhvervsinvest Nord A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Sparekassen Nordjyllands Investeringselskab af 10.10.91 A/S

Adm. direktør Bent Naur,

Ringkjøbing Landbobank, Aktieselskab

- ▶ næstformand i Totalkredit A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i PRAS A/S

Direktør Vagn T. Raun,

Sammenslutningen Danske Andelskasser og Danske Andelskassers Bank

- ▶ bestyrelsesmedlem i SDA Bolig A/S

Adm. direktør Finn B. Sørensen,

Fionia Bank A/S

- ▶ bestyrelsesformand i Skandinavisk Data Center A/S
- ▶ bestyrelsesformand i Skandinavisk Data Center Holding A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i Ejendomsselskabet Vestre Stationsvej 7, Odense A/S
- ▶ bestyrelsesmedlem i BI Holding A/S

2007

Anvendt regnskabspraksis

Resultatopgørelse

Balance

Egenkapitalopgørelse

Noter

Solvens

Pengestrømsopgørelse

## Anvendt regnskabspraksis

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

Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten 2006.

### 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.

Gruppevise 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 2007

<b>Note</b>	<b>(beløb i mio. kr.)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>1</b>	<i>Renteindtægter</i>	5.379,4	4.244,7
<b>2</b>	<i>Renteudgifter</i>	-4.510,2	-3.470,9
	<b>Netto renteindtægter</b>	<b>869,2</b>	<b>773,8</b>
	<i>Udbytte af aktier m.v.</i>	1,7	1,6
	<i>Gebyrer og provisionsindtægter</i>	68,3	57,8
	<i>Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</i>	-250,8	-229,2
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>688,4</b>	<b>604,0</b>
<b>3</b>	<i>Kursreguleringer</i>	-74,5	-52,0
	<i>Andre driftsindtægter</i>	16,4	17,6
<b>4</b>	<i>Udgifter til personale og administration</i>	-169,2	-159,3
<b>17+18</b>	<i>Af- og nedskrivninger på materielle aktiver</i>	-7,1	-6,3
<b>9</b>	<i>Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.</i>	36,6	174,4
	<b>Resultat før skat</b>	<b>490,6</b>	<b>578,4</b>
<b>8</b>	<i>Skat</i>	-117,6	-161,5
	<b>Årets resultat</b>	<b>373,0</b>	<b>416,9</b>

## Balance pr. 31. december 2007

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>Aktiver</b>			
	Kassebeholdning	0,1	0,1
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	9.854,7	5.612,3
11	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	105.616,7	91.156,8
11	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	0,9	1,9
15	Obligationer til dagsværdi	18.429,6	7.188,7
16	Aktier m.v.	15,7	12,5
17	Grunde og bygninger, domicilejendomme	89,7	92,0
18	Øvrige materielle aktiver	10,7	8,7
22	Udskudte skatteaktiver	1,5	1,4
	Aktiver i midlertidig besiddelse	0,0	11,6
19	Andre aktiver	874,1	475,7
	Periodeafgrænsningsposter	6,2	5,5
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>134.899,9</b>	<b>104.567,2</b>
<b>Passiver</b>			
20	Udstedte obligationer til dagsværdi	122.344,7	93.638,2
	Aktuelle skatteforpligtelser	2,6	0,7
21	Andre passiver	4.220,4	2.951,7
	Periodeafgrænsningsposter	0,8	0,9
	<b>Gæld i alt</b>	<b>126.568,5</b>	<b>96.591,5</b>
22	Hensættelser til udskudt skat	3,0	4,1
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>3,0</b>	<b>4,1</b>
23	<b>Efterstillede kapitalindskud</b>	<b>3.676,8</b>	<b>3.693,1</b>
	Aktiekapital	335,5	335,5
	Opskrivningshenlæggelser	24,3	24,3
	Bunden fondsreserve	2.215,9	2.178,6
	Overført overskud	2.075,9	1.740,1
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.651,6</b>	<b>4.278,5</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>134.899,9</b>	<b>104.567,2</b>
27	<b>Ikke balanceførte poster</b>		

## Egenkapitaloppgørelse

<b>(beløb i mio. kr.)</b>	<b>Aktie- kapital</b>	<b>Opskriv- ningshen- læggelser</b>	<b>Bunden fonds- reserve</b>	<b>Overført resultat</b>	<b>I alt</b>
<b>Egenkapital pr. 31.12.2006</b>	<b>335,5</b>	<b>24,3</b>	<b>2.178,6</b>	<b>1.740,1</b>	<b>4.278,5</b>
Valutakursregulering	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Årets resultat	0,0	0,0	37,3	335,7	373,0
<b>Egenkapital 31.12.2007</b>	<b>335,5</b>	<b>24,3</b>	<b>2.215,9</b>	<b>2.075,9</b>	<b>4.651,6</b>

Aktiekapitalen er fordelt på aktier af 1,00 kr. Antallet af aktier er uændret i regnskabsåret.

## Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>1</b>	<b>Renteindtægter af:</b>		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	106,8	97,3
	Udlån	4.592,5	3.552,0
	Bidrag	602,7	558,2
	Obligationer	313,4	229,8
	Øvrige renteindtægter	30,3	29,0
	<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>5.645,7</b>	<b>4.466,3</b>
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-266,3	-221,6
	<b>I alt</b>	<b>5.379,4</b>	<b>4.244,7</b>
<b>2</b>	<b>Renteudgifter til:</b>		
	Kreditinstitutter	3,8	0,7
	Udstedte obligationer	4.585,5	3.551,6
	Efterstillede kapitalindskud	143,0	106,7
	Hybrid kernekapital	39,3	29,8
	Øvrige renteudgifter	4,9	3,7
	<b>I alt renteudgifter</b>	<b>4.776,5</b>	<b>3.692,5</b>
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-266,3	-221,6
	<b>I alt</b>	<b>4.510,2</b>	<b>3.470,9</b>
<b>3</b>	<b>Kursreguleringer af:</b>		
	Realkreditudlån	-1.331,3	-1.411,0
	Obligationer	-36,9	-109,1
	Aktier m.v.	18,5	1,8
	Øvrige aktiver	0,2	0,4
	Valuta	0,0	-0,6
	Afledte finansielle instrumenter	-55,6	52,1
	Udstedte obligationer	1.330,6	1.414,4
	<b>I alt kursreguleringer</b>	<b>-74,5</b>	<b>-52,0</b>
<b>4</b>	<b>Udgifter til personale og administration:</b>		
	Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion		
	Direktion	5,2	5,0
	Bestyrelse	1,3	1,3
	<b>I alt</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>
	Selskabet har ingen pensionsforpligtelser til ovennævnte personkreds.		
	Personaleudgifter		
	Lønninger	61,3	56,3
	Pensioner	6,3	6,0
	Udgifter til social sikring	8,7	8,2
	<b>I alt</b>	<b>76,3</b>	<b>70,5</b>

## Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
	(note 4 Udgifter til personale og administration, fortsat)		
	Øvrige administrationsudgifter		
	Vurderingsomkostninger	21,0	20,4
	Kontorhold m.v.	35,8	33,3
	Revision, tilsyn m.v.	4,8	3,7
	Øvrige driftsudgifter	24,8	25,1
	<b>I alt udgifter til personale og administration</b>	<b>169,2</b>	<b>159,3</b>
<b>5</b>	<b>Direktion og bestyrelse. Størelsen af lån, pant, kaution eller garantier stillet for medlemmerne i instituttet</b>		
	Direktion:		
	Lån m.v.	0,0	0,0
	Sikkerhedsstillelser	0,0	0,0
	Bestyrelse:		
	Lån m.v.	20,6	21,1
	Sikkerhedsstillelser	0,0	0,0
	Engagementer med nærtstående parter ydes på sædvanlige forretningsbetingelser og på markedsbaserede rentevilkår.		
<b>6</b>	<b>Revisionshonorar</b>		
	Samlet honorar til den generalforsamlingsvalgte revisionsvirksomhed, der udfører den lovpligtige revision	1,5	1,2
	Heraf vedrører andre ydelser end revisionen	0,7	0,4
<b>7</b>	<b>Antal ansatte</b>		
	Det gennemsnitlige antal beskæftigede i regnskabsåret omregnet til heltidsbeskæftigede	131	132
<b>8</b>	<b>Skat</b>		
	Beregnet skat af årets indkomst	118,8	162,2
	Udskudt skat	-1,1	-0,7
	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-0,1	0,0
	<b>I alt skat</b>	<b>117,6</b>	<b>161,5</b>
	<b>Effektiv skatteprocent</b>		
	Aktuel skatteprocent	25,0	28,0
	Ikke skattepligtige indtægter	-1,0	-0,2
	Ikke fradragsberettigede udgifter	0,2	0,2
	Efterregulering af tidligere års skat	-0,2	-0,1
	<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>24,0</b>	<b>27,9</b>

## Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>9</b>	<b>Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender m.v.</b>		
	<b>Individuelle</b>		
	Nedskrivninger på udlån og garantier primo	211,4	89,5
	Nedskrivninger i perioden	2,4	123,5
	Tilbageførte nedskrivninger	-38,3	-1,6
	<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>175,5</b>	<b>211,4</b>
	<b>Gruppevis</b>		
	Nedskrivninger på udlån og garantier primo	0,0	306,1
	Nedskrivninger i perioden	0,0	0,0
	Tilbageførte nedskrivninger	0,0	-306,1
	<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
	<b>Nedskrivninger ultimo i alt</b>	<b>175,5</b>	<b>211,4</b>
	Dagsværdi på engagementer, hvorpå der er foretaget nedskrivninger:		
	- Før nedskrivninger	389,7	503,2
	- Efter nedskrivninger	214,2	291,8
	Tab uden forudgående nedskrivning	-4,1	-13,9
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	4,8	4,1
	Nedskrivninger i perioden	-2,4	-123,5
	Tilbageførte nedskrivninger	38,3	307,7
	<b>Nedskrivninger på udlån og andre tilgodehavender m.v.</b>	<b>36,6</b>	<b>174,4</b>
<b>10</b>	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker</b>		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	9.854,7	5.612,3
	<b>Tilgodehavender hos kredinstitutter og centralbanker i alt</b>	<b>9.854,7</b>	<b>5.612,3</b>
<b>11</b>	<b>Udlån</b>		
	Realkreditudlån nominel værdi	107.421,2	91.643,3
	Regulering for renterisiko m.v.	-1.719,2	-341,1
	Regulering for kreditrisiko	-159,2	-197,4
	<b>Realkreditudlån - dagsværdi i alt</b>	<b>105.542,8</b>	<b>91.104,8</b>
	Restancer og udlæg	73,9	52,0
	Øvrige udlån	0,9	1,9
	<b>Udlån i alt</b>	<b>105.617,6</b>	<b>91.158,7</b>

Som supplerende sikkerhed for lån til yngre jordbrugere er i henhold til særlig lovgivning stillet statsgaranti for 1.133,2 mio. kr.

Som supplerende sikkerhed for gældssaneringslån er i henhold til særlig lovgivning stillet statgaranti for 22,1 mio. kr.

Der er stillet sikkerhed for forhåndslån for 3.320,9 mio. kr.

Som supplerende sikkerhed for realkreditudlån er stillet pengeinstitutgaranti ud over pant for 11.208,3 mio.kr.

## Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>12</b>	<b>Restancer og udlæg</b>		
	Restancer før nedskrivninger	84,9	61,1
	Udlæg før nedskrivninger	0,0	-0,5
	Nedskrivninger på restancer og udlæg	-11,0	-8,6
	<b>I alt</b>	<b>73,9</b>	<b>52,0</b>
<b>13</b>	<b>Realkreditlån (nominel) fordelt på ejendoms kategorier i pct.</b>		
	Landbrug	65,4	67,7
	Ejeboliger	6,4	6,6
	Støttet byggeri til beboelse	0,4	0,4
	Private beboelsesejendomme til udlejning	12,9	12,4
	Kontor- og forretnings ejendomme	14,2	12,5
	Industri- og håndværksejendomme	0,5	0,3
	Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	0,1	0,1
	Andre ejendomme	0,1	0,0
	<b>I alt i pct.</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>14</b>	<b>Antal lån ultimo året</b>	<b>73.556</b>	<b>76.894</b>
<b>15</b>	<b>Obligationer til dagsværdi</b>		
	– Egne realkreditobligationer	46.437,3	42.780,3
	– Andre realkreditobligationer	18.429,6	7.188,7
	– Andre obligationer (udtrukne)	43,8	54,6
	<b>Obligationer ialt</b>	<b>64.910,7</b>	<b>50.023,6</b>
	Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer	-46.481,1	-42.834,9
	<b>I alt</b>	<b>18.429,6</b>	<b>7.188,7</b>
<b>16</b>	<b>Aktier m.v.</b>		
	Aktier noteret på OMX Den Nordiske Børs	0,0	11,4
	Andre aktier	15,7	1,1
	<b>Aktier m.v. i alt</b>	<b>15,7</b>	<b>12,5</b>
<b>17</b>	<b>Grunde og bygninger</b>		
	<b>Domicilejendomme</b>		
	<b>Dagsværdi primo</b>	<b>92,0</b>	<b>94,3</b>
	Tilgang i årets løb	0,0	0,0
	Afskrivning	-2,3	-2,3
	<b>Dagsværdi ultimo</b>	<b>89,7</b>	<b>92,0</b>

Domicilejendomme måles af DLR Kredits erhvervsvurderingssagkyndige.



## Noter til regnskabet

Note (beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>18 Øvrige materielle aktiver</b>		
<i>Kostpris, primo</i>	23,3	19,5
<i>Årets tilgang</i>	6,9	6,8
<i>Årets afgang</i>	-0,7	-3,0
<b>Kostpris, ultimo</b>	<b>29,5</b>	<b>23,3</b>
<i>Afskrivninger primo</i>	14,6	13,3
<i>Årets afskrivninger</i>	4,8	4,0
<i>Tilbageførte afskrivninger</i>	-0,6	-2,7
<b>Afskrivninger ultimo</b>	<b>18,8</b>	<b>14,6</b>
<b>Øvrige materielle aktiver i alt</b>	<b>10,7</b>	<b>8,7</b>
<b>19 Andre aktiver</b>		
<i>Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter m.v.</i>	1,3	34,6
<i>Forskellige debitorer</i>	63,4	76,4
<i>Tilgodehavende renter og provision</i>	809,4	364,7
<b>I alt</b>	<b>874,1</b>	<b>475,7</b>
<b>20 Udstedte obligationer</b>		
<i>Realkreditobligationer - nominal værdi</i>	170.711,1	136.814,4
<i>Regulering til dagsværdi</i>	-1.885,3	-341,3
<i>Modregning af egne realkreditobligationer - dagsværdi</i>	-46.481,1	-42.834,9
<b>Realkreditobligationer - dagsværdi</b>	<b>122.344,7</b>	<b>93.638,2</b>
<i>Heraf præemitteret</i>	40.385,8	41.022,4
<i>Udtrukket til førstkomende kreditortermi</i>	290,6	426,5
<b>21 Andre passiver</b>		
<i>Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter</i>	56,1	35,5
<i>Skyldige renter og provision</i>	216,7	220,8
<i>Leasingforpligtelser</i>	1,3	0,2
<i>Øvrige passiver</i>	3.946,3	2.695,2
<b>I alt</b>	<b>4.220,4</b>	<b>2.951,7</b>
<b>22 Udskudt skat</b>		
<b>Udskudt skat primo</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>
<i>Ændring i selskabsskatteprocent</i>	-0,3	0,0
<i>Ændring i udskudt skat</i>	-0,9	-0,7
<b>I alt</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>
<i>Materielle anlægsaktiver</i>	1,5	2,7
<b>I alt</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>
<b>Præsenteres som:</b>		
<i>Udskudte skatteaktiver</i>	-1,5	-1,4
<i>Hensættelser til udskudt skat</i>	3,0	4,1
<b>I alt</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>

## Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>23</b>	<b>Efterstillede kapitalindskud</b>		
	Hybrid kernekapital 1)	694,7	711,6
	Supplerende kapital 2)	2.982,1	2.981,5
	<b>Efterstillede kapitalindskud i alt</b>	<b>3.676,8</b>	<b>3.693,1</b>

<sup>1)</sup> 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 2007 medtages ved opgørelsen af basiskapitalen.

Renter: 39,3 mio. kr.

Ekstraordinære afdrag: 0,0 mio. kr.

<sup>2)</sup> 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 2007 medtages ved opgørelsen af basiskapitalen.

Renter: 142,7 mio. kr.

Ekstraordinære afdrag: 0,0 mio. kr.

## 24 Kreditrisici

### Løbetidsfordeling efter restløbetid

#### Tilgodehavender hos kreditinstitutter

Anfordringstilgodehavender	7.345,1	3.250,1
Til og med 3 måneder	2.509,6	2.362,2
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
<b>I alt</b>	<b>9.854,7</b>	<b>5.612,3</b>

#### Realkreditlån

Til og med 3 måneder	40.750,8	41.480,8
Over 3 måneder og til og med et år	1.195,5	1.197,9
Over et år og til og med 5 år	15.184,3	14.415,3
Over 5 år	48.262,2	34.222,1
<b>I alt</b>	<b>105.392,8</b>	<b>91.316,1</b>

#### Udstedte obligationer

Til og med 3 måneder	47.745,2	45.197,4
Over 3 måneder og til og med et år	1.184,1	1.190,7
Over et år og til og med 5 år	58.818,5	54.188,1
Over 5 år	61.078,0	35.896,9
<b>I alt</b>	<b>168.825,8</b>	<b>136.473,1</b>

## Noter til regnskabet

Note	(beløb i mio. kr.)	2007	2006
<b>25</b>	<b>Afledte finansielle instrumenter</b>		
	<b>Løbetidsfordeling af restløbetid</b>		
	<b>Rentekontrakter</b>		
	<b>Terminer/futures, køb</b>		
	<i>Til og med 3 måneder</i>		
	Nominel værdi	89,3	18.507,1
	Netto markedsværdi	0,2	-16,5
	<b>Terminer/futures, salg</b>		
	<i>Til og med 3 måneder</i>		
	Nominel værdi	6.359,0	41.022,4
	Netto markedsværdi	-3,9	49,9
	<b>Renteswap</b>		
	<i>Over 5 år</i>		
	Nominel værdi	745,7	745,6
	Netto markedsværdi	-51,0	-34,0
	<i>Terminkontrakter 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 11. og 13. december 2007, men obligationerne først afvikles den 2. januar 2008.</i>		
<b>26</b>	<b>Uafviklede spotforretninger</b>		
	<b>Renteforretninger, salg</b>		
	Nominelt	20,7	415,5
	Netto markedsværdi	-0,1	0,0
<b>27</b>	<b>Ikke balanceførte poster</b>		
	Garantier m.v.	1,4	1,4
	Øvrige forpligtelser	13,9	15,3
	<b>Ikke balanceførte poster i alt</b>	<b>15,3</b>	<b>16,7</b>

## Solvens

<b>(beløb i mio. kr)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<i>Kernekapital (inkl. hybrid kernekapital)</i>	5.320,5	4.964,5
<i>Supplerende kapital</i>	3.006,4	3.005,8
<b><i>Ansvarlig kapital efter fradrag</i></b>	<b>8.326,9</b>	<b>7.970,3</b>
<i>Vægtede poster med kredit-, modparts-, udvandings- og leveringsrisiko</i>	82.131,3	68.246,0
<i>Vægtede poster med markedsrisiko</i>	4.434,6	2.385,1
<i>Vægtede poster med operationel risiko</i>	1.102,2	0,0
<b><i>Vægtede poster i alt</i></b>	<b>87.668,1</b>	<b>70.631,1</b>
<b><i>Kernekapital efter fradrag i procent af vægtede poster</i></b>	<b>6,1</b>	<b>7,0</b>
<b><i>Solvensprocent</i></b>	<b>9,5</b>	<b>11,3</b>

## Pengestrømsoppgørelse

<b>(beløb i mio. kr)</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
<b>Pengestrøm fra driften</b>		
Resultat før skat	490,6	578,4
Regulering for ikke likvide poster:		
Afskrivning på aktiver	7,1	6,3
Kursregulering værdipapirer	18,2	78,7
Valutakursregulering ført direkte på egenkapitalen	0,1	-0,3
Ændring i nedskrivninger	-35,9	-184,2
Opskrivning ansvarlig kapital	0,4	0,4
Ændring i periodiserede renteindtægter og tilgodehavender	-399,6	-235,3
Ændring i periodiserede renteudgifter og skyldige beløb	1.251,1	-1.651,9
Betalt selskabsskat	-116,9	-173,6
<b>Pengestrøm fra driften i alt</b>	<b>1.215,1</b>	<b>-1.581,5</b>
<b>Pengestrøm fra investeringer</b>		
Investering materielle aktiver	6,1	-22,4
<b>Pengestrøm fra investeringer i alt</b>	<b>6,1</b>	<b>-22,4</b>
<b>Pengestrøm fra finansiering</b>		
Ændring af realkreditlån	-15.092,9	-6.132,3
Ændring i udstedte obligationer	32.352,7	14.233,2
	17.259,8	8.100,9
Ændringer i paristraksindfrielse	693,2	-1.575,8
Ændringer i tilgodehavender i ikke overtagne ejendomme og udlån	-23,3	-1,8
<b>Pengestrøm fra finansiering i alt</b>	<b>17.929,7</b>	<b>6.523,3</b>
<b>Årets likviditetsvirkning</b>	<b>19.150,9</b>	<b>4.919,4</b>
Likvide midler, inkl. fonds primo	55.648,5	50.836,0
Kursregulering	-18,2	-106,9
<b>Likvide midler, inkl. fondsbeholdning ultimo</b>	<b>74.781,2</b>	<b>55.648,5</b>

## Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 for DLR Kredit A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, OMX Den Nordiske Børs 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

### **København, den 14. februar 2008** **Direktionen**

Bent Andersen <i>Adm. direktør</i>	B. Dyreborg-Carlsen <i>direktør</i>
---------------------------------------	--

### **København, den 14. februar 2008** **Bestyrelsen**

Svend Jørgensen <i>formand</i>	Preben Lund Hansen <i>næstformand</i>	
Anders Dam	Peter Gæmelke	Tanja Bregninge Itenov
Jens Ole Jensen	Søren Jensen	Torben Thorup Jensen
Lars Møller	Bent Naur	Steen Pedersen
Vagn T. Raun	Finn B. Sørensen	Aage Thomsen

## Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for DLR Kredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

**København, den 14. februar 2008**

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 2007 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 2007 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2007 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 14. februar 2008

### Deloitte

*Statsautoriseret Revisionsaktieselskab*

Søren Dinesen

*statsautoriseret revisor*

Kasper Bruhn Udam

*statsautoriseret revisor*

## Aktionærer i DLR Kredit A/S

### Ultimo 2007

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