



• Nyropsgade 21 · 1780 København V · CVR: 26045304

• T: 33 12 75 00 · F: 33 12 75 02

• e: info@lr-realkredit.dk · www.lr-realkredit.dk

DELÅRSRAPPORT FOR 1. HALVÅR 2011

LR Realkredit A/S

cvr.-nr. 26045304

- **Halvårsresultat på 45 mio. kr. før skat**
- **Stigende nyudlån**

Ledelsesberetning

Resultat

LR Realkredits resultat før skat for i 1. halvår 2011 blev på 45 mio. kr. mod et resultat på 133 mio. kr. i samme periode året før. Efter skat blev resultatet 33 mio. kr.

Bidragsindtægterne steg i 1. halvår 2011 med 4 mio. kr. i forhold til samme periode året før til i alt 31 mio. kr. De øgede bidragsindtægter skyldes det stigende udlån samt en gennemført forhøjelse af bidragssatserne i 3. kvartal 2010.

Resultatet, i form af rente- og udbytteindtægter samt kursreguleringer, af kapitalplaceringer blev i 1. halvår 2011 36 mio. kr. mod 128 mio. kr. i samme periode året før.

Nedgangen i resultatet er bl.a. en følge af udviklingen i obligationsrenteniveauet, der i første halvår af 2011 generelt har været højere end i den tilsvarende periode af 2010. Dette har medført en negativ kursregulering på obligationsbeholdningen i 1. halvår 2011 mod en positiv kursregulering i 1. halvår 2010.

Aktiemarkedene har i første halvår 2011 været noget flukturerende, hvilket har givet sig udslag i en negativ kursregulering.

LR Realkredits resultat før indregning af kursreguleringer og skat blev på 64 mio. kr., hvilket

er 5 mio. kr. lavere end resultatet for samme periode sidste år, hvor det udgjorde 69 mio. kr.

I 1. halvår udgjorde gebyr- og provisionsudgifterne 12 mio. kr. mod 4 mio. kr. i 2010. Stigning er forårsaget af øgede udgifter til låneformidling og garantier tilknyttet realkreditudlånet. Gebyr- og provisionsindtægterne udgør 1 mio. kr.

Nettorente- og gebyrindtægterne udgjorde 79 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod 84 mio. kr. i 1. halvår 2010.

Omkostninger i form af udgifter til personale, administration og afskrivninger udgjorde 14 mio. kr. i 1. halvår hvilket er uændret i forhold til samme periode året før.

I 1. halvår er der foretaget en nedskrivning på 0,2 mio. kr. De samlede nedskrivninger udgør 2,5 mio. kr. ultimo halvåret.

Udlån

I 1. halvår 2011 udgjorde nyudlånet 1.114 mio. kr. mod 804 mio. kr. i 1. halvår 2010. Afgangen i lånebestanden i form af ordinære og ekstraordinære afdrag var større i 1. halvår 2011 end i 1. halvår 2010, hvilket medførte, at nettoudlånet inkl. indeksopskrivning udgjorde 335 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod 534 mio. kr. i 1. halvår 2010.

Hovedtal

1. halvår (mio.kr.)	2007	2008	2009	2010	2011
Nettorenteindtægter	74,5	80,6	86,7	82,2	82,9
Udbytter	23,1	44,9	13,4	4,6	6,6
Nettogebyrindtægter	-7,1	-3,9	-2,0	-3,1	-10,9
Driftsudgifter m.v.	-10,8	-12,9	-13,2	-14,3	-14,0
Nedskrivninger	0,8	0,0	0,0	0,0	-0,2
Resultat før kursregulering og skat	80,5	108,7	84,9	69,3	64,4
Kursregulering	-1,3	-179,7	66,2	64,0	-19,9
Skat	-14,1	21,5	-37,9	-33,3	-11,1
Periodens resultat	65,1	-49,5	113,2	100,0	33,4
Balancen pr. 30. juni					
Aktiver					
Udlån	8.189	8.974	10.534	11.689	12.411
Øvrige aktiver	1.829	1.551	1.318	1.275	1.284
Aktiver i alt	10.018	10.525	11.852	12.964	13.695
Passiver					
Udstedte obligationer	6.275	6.958	8.279	9.295	10.013
Øvrige passiver	247	258	236	317	379
Egenkapital i alt	3.496	3.309	3.337	3.352	3.303
Passiver i alt	10.018	10.525	11.852	12.964	13.695

Kapital og solvens

Ultimo halvåret udgjorde LR Realkredits samlede balance 13.695 mio. kr. og egenkapitalen androg 3.303 mio. kr., heraf 70 mio. kr. i aktiekapital.

Solvensprocenten er opgjort til 25,0 ultimo halvåret, og overstiger dermed den lovfastede minimumssolvens på 8 pct.

LR Realkredits tilstrækkelige basiskapital samt individuelle solvensbehov skal i henhold til lovgivningen offentliggøres kvartalsvis. Der henvises til særskilt rapport, der er tilgængelig på hjemmesiden lr-realkredit.dk.

Risikoforhold

LR Realkredits kredit- og markedsrisici vurderes at være begrænsede. Dette skyldes dels et solidt lovgivningsmæssigt fundament, dels de internt fastlagte kreditpolitiske retningslinjer. Hertil kommer lovpligtige garantiordninger indenfor det almene byggeri, og i henhold til aftaler med de samarbejdende pengeinstitutter

indenfor LR Realkredits øvrige udlånsområder.

Spredning af refinansiering

Realkreditsektoren har i samråd med Nationalbanken besluttet at flytte tidspunktet for refinansiering af nye rentetilpasningslån. Dette sikrer, at omfanget af refinansieringsauktioner i december ikke øges yderligere og reducerer dermed koncentrationsrisikoen.

LR Realkredit har således i lighed med de øvrige realkreditinstitutter valgt fremadrettet at ændre refinansieringstidspunktet for nye rentetilpasningslån. Rentetilpasningslån bliver nu refinansieret pr. den 1. april – første gang den 1. april 2011.

Bestyrelsesændringer

Bankdirektør Peter Schütze, Nordea Bank Danmark og vicedirektør Henrik Hoffmann, Danske Bank er indtrådt i bestyrelsen ved generalforsamlingen i april 2011.

Bankdirektør Michael Rasmussen, der er udpeget som ny landechef for Nordea Bank Danmark, er udtrådt af bestyrelsen. Underdirektør Peter Fløe, Danske Bank, er udtrådt af bestyrelsen som følge af pensionering fra banken.

Forventninger til 2011

Ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2010 i februar forventede LR Realkredit et resultat før kursregulering og skat for 2011 lidt over niveauet for 2010, hvor det udgjorde 132 mio. kr.

På baggrund af regnskabsresultatet for 1. halvår af 2011 og forventninger om et fortsat

lavt renteniveau i den resterende del af året, forventes at resultat før kursregulering og skat for hele 2011 på niveau med 2010.

De finansielle markeder har siden afslutningen af 1. halvår været præget af stor usikkerhed med kursfald på det danske og de europæiske aktiemarkeder. Fortsætter denne usikkerhed gennem 2. halvår forventes et lavere resultat før skat for hele året.

Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen, der har ændret vurderingen af halvårsrapporten.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 30. juni 2011 for LR Realkredit A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ OMX København A/S i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelsen 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 halvårsrapporten giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2011.

København, den 26. august 2011

Bestyrelse

Jørn Kr. Jensen
Formand

Jakob Brogaard
1. næstformand

Gert Jonassen
2. næstformand

Peter Schütze

Henrik Hoffmann

Henrik Nordby Christensen

Direktion

Carsten Wiggers

Den uafhængige revisors erklæring om review af halvårsrapport

Til aktionærerne i LR Realkredit A/S

Indledning

Vi har udført review af halvårsregnskabet for LR Realkredit A/S for perioden 1. januar - 30. juni 2011, omfattende resultatopgørelse, balance og noter samt ledelsesberetningen. Halvårsregnskabet og ledelsesberetningen udarbejdes efter lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et halvårsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed, og en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.. Vores ansvar er på grundlag af vores review at udtrykke en konklusion om halvårsregnskabet og ledelsesberetningen.

Det udførte review

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 2410, "Review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor". Et review af et halvårsregnskab og en ledelsesberetning omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse, samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandlinger. Omfanget af et review er betydeligt mindre end revision udført i overensstemmelse med danske revisionsstandarder og giver derfor ikke sikkerhed for, at vi bliver bekendt med alle betydelige forhold, som kunne afdækkes ved en revision. Vi har ikke udført revision og udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om halvårsregnskabet og ledelsesberetningen.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at halvårsregnskabet ikke giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar - 30. juni 2011 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer samt at ledelsesberetningen ikke giver en retvisende redegørelse i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

København, den 26. august 2011

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Hans Trærup Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2011

Beløb i mio. kr.

Note:		01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
2	Renteindtægter	286,4	272,5
3	Renteudgifter	-203,5	-190,4
	Netto renteindtægter	82,9	82,2
	Udbytte af aktier m.v.	6,6	4,6
	Gebyrer og provisionsindtægter	1,2	1,1
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-12,1	-4,3
	Netto rente- og gebyrindtægter	78,6	83,7
4	Kursreguleringer	-19,9	64,0
5	Udgifter til personale og administration	-14,1	-14,3
	Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver	0,1	-0,1
6	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	-0,2	0,0
	Periodens resultat før skat	44,6	133,3
7	Skat	-11,1	-33,3
	Periodens resultat	33,4	99,9

ANM: AFRUNDINGER MEDFØRER AT ENKELTPOSTER IKKE ALTID SUMMER TIL TOTALER

Balance pr. 30. juni 2011

Beløb i mio. kr.

Note:		30.06. 2011	31.12. 2010
	Aktiver		
9	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	411,7	693,6
10	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	12.409,1	12.058,7
	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,3	1,3
11	Obligationer til dagsværdi	63,6	95,4
	Aktier m.v.	758,5	757,7
	Øvrige materielle aktiver	0,9	0,3
	Aktuelle skatteaktiver	6,4	6,4
	Udsudte skatteaktiver	3,1	1,9
12	Andre aktiver	38,8	19,5
	Periodeafgrænsningsposter	0,3	0,3
	Aktiver i alt	13.694,7	13.635,1
	Passiver		
13	Udstedte obligationer til dagsværdi	10.013,3	9.645,2
	Aktuelle skatteforpligtelser	3,7	0,0
14	Andre passiver	374,5	566,2
	Periodeafgrænsningsposter	0,4	0,1
	Gæld i alt	10.391,8	10.211,5
	Aktiekapital	70,0	70,0
	Bunden fondsreserve	3.199,5	3.199,5
	Overført resultat	33,4	154,2
	Egenkapital i alt	3.302,9	3.423,7
	Passiver i alt	13.694,7	13.635,1

Egenkapitalopgørelse

Beløb i mio. kr.

	Aktiekapital t.kr.	Bunden fondsreserve t.kr.	Overført re- sultat t.kr.	I alt t.kr.
2010				
Egenkapital pr. 1. januar 2010	70,0	3.182,3	254,2	3.506,5
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-254,2	-254,2
Periodens resultat	0,0	17,1	154,2	171,4
Egenkapital pr. 31. december 2010	70,0	3.199,5	154,2	3.423,7
2011				
Egenkapital pr. 1. januar 2011	70,0	3.199,5	154,2	3.423,7
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-154,2	-154,2
Periodens resultat	0,0	0,0	33,4	33,4
Egenkapital pr. 30. juni 2011	70,0	3.199,5	33,4	3.302,9

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

Noter

Beløb i mio. kr.

	<p>1. Anvendt regnskabspraksis LR Realkredits halvårsrapport er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ OMX København i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.</p> <p>Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten 2010. Der henvises derfor til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i årsrapporten 2010, der er tilgængelig på www.lr-realkredit.dk.</p>	
--	--	--

		01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
	2. Renteindtægter af:		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	0,3	0,3
	Udlån	248,2	239,8
	Bidrag	30,7	26,9
	Obligationer	49,4	59,0
	Øvrige renteindtægter	1,9	1,3
	Renteindtægter i alt	330,4	327,4
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-44,0	-54,8
	I alt	286,4	272,5

		01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
	3. Renteudgifter til:		
	Udstedte obligationer	247,4	245,2
	Øvrige renteudgifter	0,0	0,0
	Renteudgifter i alt	247,5	245,2
	Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-44,0	-54,8
	I alt	203,5	190,4

		01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
	4. Kursreguleringer af:		
	Realkreditudlån	16,8	215,6
	Obligationer	-43,8	57,7
	Aktier m.v.	-0,9	7,0
	Valuta	0,0	-0,1
	Afledte finansielle instrumenter	24,8	-0,6
	Udstedte realkreditobligationer	-16,8	-215,6
	I alt	-19,9	64,0

Noter

Beløb i mio. kr.

	01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
5. Udgifter til personale og administration:		
Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion		
Direktion	1,0	1,0
Bestyrelse	0,3	0,3
I alt	1,3	1,3
Personaleudgifter		
Lønninger	1,4	1,9
Pensioner	0,1	0,2
Udgifter til social sikring	0,3	0,3
I alt	1,8	2,4
Øvrige administrationsudgifter		
Vurderingsomkostninger	0,0	0,0
Kontorhold m.v.	0,1	0,1
Revision, tilsyn m.v.	1,1	0,9
Fælles med DLR Kredit A/S	9,0	8,9
Øvrige driftsudgifter	0,6	0,7
I alt	10,9	10,6
I alt	14,1	14,3

	01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
6. Tab og nedskrivninger på udlån og tilgodehavender		
Tab uden forudgående nedskrivning	0,0	0,0
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	0,0	0,0
Nedskrivninger i perioden	0,2	0,0
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
I alt	0,2	0,0

	01.01.-30.06. 2011	01.01.-30.06. 2010
7. Skat		
Beregnet skat af årets indkomst	12,3	30,8
Udskudt skat	-1,1	2,5
I alt	11,1	33,3

Noter

Beløb i mio. kr.

	30.06. 2011	31.12. 2010
8. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender		
Individuelle		
Nedskrivninger på udlån og garantier primo	2,4	2,3
Nedskrivninger i perioden	0,2	0,1
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
Nedskrivninger ultimo	2,5	2,4
Gruppevis		
Nedskrivninger på udlån og garantier primo	0,0	0,0
Nedskrivninger i perioden	0,0	0,0
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
Nedskrivninger ultimo	0,0	0,0
I alt	2,5	2,4

	30.06. 2011	31.12. 2010
9. Tilgodehavender hos kreditinstitutter		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	411,7	693,6
I alt	411,7	693,6

	30.06. 2011	31.12. 2010
10. Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi		
Realkreditudlån nominel værdi	12.309,6	11.974,6
Regulering for renterisiko m.v.	96,4	79,7
Regulering for kreditrisiko	-2,5	-2,4
Realkreditudlån - dagsværdi i alt	12.403,5	12.051,9
Restancer og udlæg	5,6	6,8
I alt	12.409,1	12.058,7
Realkreditudlån		
Primo - nominel værdi	11.974,6	10.908,8
Nyudlån	1.114,4	1.972,3
Indeksregulering	11,5	14,9
Ordinære og ekstraordinære afdrag	-790,9	-921,3
Regulering til dagsværdi	93,9	77,3
I alt	12.403,5	12.051,9

Noter

Beløb i mio. kr.

	30.06. 2011	31.12. 2010
11. Obligationer til dagsværdi		
Egne realkreditobligationer	2.435,8	8.426,3
Andre realkreditobligationer	18,4	32,7
Statsobligationer	0,0	15,3
Øvrige obligationer	79,2	117,8
Obligationer i alt	2.533,4	8.592,1
Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer	-2.469,8	-8.496,7
I alt	63,6	95,4

	30.06. 2011	31.12. 2010
12. Andre aktiver		
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	2,1	2,5
Forskellige debitorer	36,1	14,1
Tilgodehavende renter og provision	0,6	2,9
I alt	38,8	19,5

	30.06. 2011	31.12. 2010
13. Udstedte obligationer til dagsværdi		
Realkreditobligationer - nominel værdi	12.384,9	17.904,2
Regulering til dagsværdi	98,2	237,8
Udstedte obligationer i alt	12.483,1	18.141,9
Egne realkreditobligationer - dagsværdi	-2.469,8	-8.496,7
Realkreditobligationer - dagsværdi	10.013,3	9.645,2

	30.06. 2011	31.12. 2010
14. Andre passiver		
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	0,0	46,2
Skyldige renter og provision	130,6	295,9
Ikke indløste renter og udtrukne obligationer	187,9	190,0
Skyldig A-skat m.v.	0,8	0,8
Øvrige passiver	55,2	33,3
I alt	374,5	566,2

Nøgletal

	30.06 2011	30.06 2010	30.06 2009	30.06 2008	30.06 2007
Nøgletal					
Solvensprocent	25,0	27,6	34,2	32,8	28,5
Kernekapitalprocent	25,9	28,4	34,8	33,8	29,8
Egenkapitalforrentning før skat	1,3%	3,9%	4,6%	-2,1%	2,3%
Egenkapitalforrentning efter skat	1,0%	2,9%	3,5%	-1,5%	1,9%
Indtjening pr. omkostningskrone	4,15	10,29	12,45	-4,51	8,91
Valutaposition	4,81	4,37	3,88		
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Halvårets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Halvårets udlånsvækst	2,8%	4,9%	3,7%	4,7%	5,4%
Udlån i forhold til egenkapital	3,8	3,4	3,2	2,8	2,4