
HALVÅRSRAPPORT FOR 1. HALVÅR 2008

LR Realkredit A/S

cvr.-nr. 26045304

- **Nettorenteindtægter øget med 6 mio. kr.**
- **Udbytteindtægter øget med 22 mio. kr.**
- **Nettoudgifter til gebyr og provisioner reduceret**
- **Ingen udgiftsførte/nye nedskrivninger**
- **Resultat før kursregulering og skat øget med 28 mio. kr.**
- **Periodens resultat negativ med 49,5 mio. kr. som følge af negativ kursregulering**

Resultat

LR Realkredit fik i 1. halvår 2008 et negativt resultat på 49,5 mio. kr. mod et positivt resultat på 65,1 mio. kr. i samme periode året før. Resultatet i første halvår 2008 er påvirket af en negativ kursregulering som følge af udviklingen på de finansielle markeder.

Både obligations- og aktiemarkederne i har i 1. halvår været præget af de stigende oliepriser, kreditkrisen og den stigende inflation. Den økonomiske usikkerhed er fortsat stor.

I 1. halvår oplevedes turbulensen på aktiemarkedet med markante fald i januar, marts og især i juni, hvor stemningen var meget negativ.

Obligationskurserne steg i årets første to måneder for siden at falde den resterende del af halvåret med markante fald i juni, hvor det er usædvanligt, at obligationer og aktier giver tab i samme periode, hvilket skyldes den økonomiske situation med både stigende renter og lavere økonomisk aktivitet.

Som følge af udviklingen på finansmarkederne blev den samlede kursregulering negativ i første halvår 2008 med 179,7 mio. kr. mod en mindre negativ kursregulering på 1,3 mio. kr. i 1. halvår 2007.

Renteudsvingene i halvåret medførte en negativ kursregulering af obligationsbeholdningen

på 37,7 mio. kr. og de negative aktiemarkeder især mod slutningen af halvåret resulterede i en negativ kursregulering på 142,4 mio. kr. af selskabets investeringsforeningsbeviser.

Det skal bemærkes, at LR Realkredits aktieinvesteringer fortrinsvis er rettet mod danske og europæiske aktier. LR Realkredit har ikke placeret midler i sub-prime eller sub-prime lignende aktiver.

LR Realkredits resultat før indregning af kursreguleringer og skat viser flere positive forhold. Således er nettorenteindtægterne forbedret med 6,1 mio. kr. til 80,6 mio. kr. Udbytteindtægterne er forøget fra 23,1 i 2007 til 44,9 mio. kr. i 2008 og afgivne gebyr- og provisionsudgifter er reduceret med 3,4 mio. kr. til 4,3 mio. kr. Stigningen i udbyttebetalingerne kan henføres til, at beholdningen af investeringsforeningsbeviser blev øget i løbet af 2007.

Omkostninger i form af udgifter til personale, administration og afskrivninger udgjorde 12,9 mio. kr. i 1. halvår mod 10,8 mio. kr. i samme periode året før. Stigningen kan henføres til pristalsregulering og øget momsbetaling af administrationsaftalen med DLR Kredit.

Der er ikke foretaget nedskrivninger på udlånet i 1. halvår. De samlede nedskrivninger udgør 1,3 mio. kr. ultimo halvåret.

Hovedtal

| 1. halvår (mio.kr.) | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Nettorenteindtægter | 95,1 | 83,9 | 77,5 | 74,5 | 80,6 |
| Udbytter | 0,1 | 3,3 | 15,0 | 23,1 | 44,9 |
| Nettogebyrindtægter | -19,5 | -15,0 | -13,3 | -7,1 | -3,9 |
| Driftsudgifter m.v. | -9,6 | -12,6 | -14,1 | -10,8 | -12,9 |
| Nedskrivninger | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,8 | 0,0 |
| Resultat før kursregulering og skat | 66,1 | 59,6 | 65,1 | 80,5 | 108,7 |
| Kursregulering | -11,9 | 62,7 | -72,6 | -1,3 | -179,7 |
| Skat | -16,2 | -35,4 | 3,5 | -14,1 | 21,5 |
| Periodens resultat | 38,0 | 86,9 | -4,0 | 65,1 | -49,5 |
| Balancen ultimo halvåret (mio. kr.) | | | | | |
| Aktiekapital | 150,0 | 150,0 | 150,0 | 150,0 | 70,0 |
| Fondsreserve | 3.284,2 | 3.343,3 | 3.266,7 | 3.345,9 | 3.238,8 |
| Kernekapital i alt | 3.434,2 | 3.493,3 | 3.416,7 | 3.495,9 | 3.308,8 |
| Balance | 7.647,6 | 8.572,0 | 9.008,7 | 10.017,6 | 10.524,8 |

Udlån

I 1. halvår 2008 udgjorde nyudlånet 567 mio. kr. mod 594 mio. kr. i 1. halvår 2007. Afgangen i lånebestanden i form af ordinære og ekstraordinære afdrag var lavere i 1. halvår 2008 end i 1. halvår 2007, hvilket kan henføres til færre konverteringer som følge af rentestigning.

Nettonyudlånet udgjorde 413 mio. kr. i 1. halvår 2008 mod 425 mio. kr. i 1. halvår 2007.

Balance og egenkapital

Ultimo juni 2008 udgjorde LR Realkredits samlede balance 10.524,8 mio. kr. og egenkapitalen androg 3.308,8 mio. kr., heraf 70 mio. kr. i aktiekapital.

Solvensprocenten er opgjort til 32,8 ultimo halvåret.

Forventninger til 2008

For 2. halvår forventes et lidt større nyudlån i forhold til 2. halvår 2007, hvor det udgjorde 500 mio. kr., og bidragsindtægter fra udlånet vil stige som følge af den større låneportefølje.

Før kursregulering og skat forventes et resultat på ca. 170 mio. kr. for hele 2008. I 2007 var det tilsvarende resultat 143 mio. kr.

Resultatet efter kursregulering og skat vil i betydelig omfang afhænge af udviklingen på de finansielle markeder i den resterende del af året.

På baggrund af de særligt volatile markeder er det i praksis ikke meningsfuldt at anslå nettoresultatet. Resultatet for 1. halvår er påvirket negativt af udviklingen på de finansielle markeder. I 2. halvår ventes markedsudviklingen også at have væsentlig indflydelse på det endelige resultat.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 30. juni 2008 for LR Realkredit A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, Københavns Fondsbørs 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 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar – 30. juni 2008.

København, den 20. august 2008

Bestyrelse

Jørn Kr. Jensen
Formand

Jakob Brogaard
1. næstformand

Gert Jonassen
2. næstformand

Henrik N. Christensen

Peter Fløe

Michael Rasmussen

Direktion

Carsten Wiggers

Aktionærforhold

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

Regnskabspraksis

LR Realkredits halvårsrapport er aflagt i overensstemmelse med Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer.

Anvendt regnskabspraksis er uændret sammenlignet med årsrapporten for 2007.

Den uafhængige revisors erklæring om review af halvårsrapport

Til aktionærerne i LR Realkredit A/S

Indledning

Vi har udført review af halvårsrapporten for LR Realkredit A/S for perioden 1. januar - 30. juni 2008. Halvårsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Halvårsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en halvårsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel 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 halvårsrapporten.

Det udførte review

Vi har udført vores review i overensstemmelse med den danske revisionsstandard om review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor. Et review af en halvårsrapport omfatter forespørgsler til primært personer med ansvar for økonomi og regnskabsaflæggelse, samt udførelse af analytiske handlinger og andre reviewhandling. 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. Som følge heraf udtrykker vi ikke en revisionskonklusion.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os anledning til at konkludere, at halvårsrapporten ikke giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle pr. 30. juni 2008 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar - 30. juni 2008 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 20. august 2008

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Søren Dinesen
statsautoriseret revisor

Kasper Bruhn Udam
statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2008

Beløb i 1.000 kr.

| Note: | | 01.01.- 30.06. 2008 | 01.01.- 30.06. 2007 |
|-------|---|---------------------------|---------------------------|
| 1 | Renteindtægter | 240.878 | 214.800 |
| 2 | Renteudgifter | -160.287 | -140.303 |
| | Netto renteindtægter | 80.591 | 74.497 |
| | Udbytte af aktier m.v. | 44.868 | 23.120 |
| | Gebyrer og provisionsindtægter | 386 | 577 |
| | Afgivne gebyrer og provisionsudgifter | -4.312 | -7.717 |
| | Netto rente- og gebyrindtægter | 121.533 | 90.477 |
| 3 | Kursreguleringer | -179.724 | -1.345 |
| 4 | Udgifter til personale og administration | -12.578 | -10.386 |
| | Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver | -316 | -368 |
| 5 | Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender | 0 | 750 |
| | Periodens resultat før skat | -71.085 | 79.128 |
| 6 | Skat | 21.543 | -14.070 |
| | Periodens resultat | -49.542 | 65.058 |

Balance pr. 30. juni 2008

Beløb i 1.000 kr.

| Note: | | 30.06. 2008 | 31.12. 2007 |
|-------|---|-------------------|-------------------|
| | Aktiver | | |
| 8 | Tilgodehavender hos kreditinstitutter | 264.686 | 905.925 |
| 9 | Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi | 8.973.435 | 8.652.142 |
| | Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris | 1.290 | 1.290 |
| 10 | Obligationer til dagsværdi | 510.493 | 1.743.518 |
| | Aktier m.v. | 731.084 | 874.598 |
| | Immaterielle aktiver | 275 | 551 |
| | Øvrige materielle aktiver | 685 | 391 |
| | Aktuelle skatteaktiver | 19.818 | 8.722 |
| | Udskudte skatteaktiver | 8.052 | 9.227 |
| 11 | Andre aktiver | 14.677 | 19.260 |
| | Periodeafgrænsningsposter | 300 | 288 |
| | Aktiver i alt | 10.524.795 | 12.215.912 |
| | Passiver | | |
| 12 | Udstedte obligationer til dagsværdi | 6.957.785 | 8.452.626 |
| 13 | Andre passiver | 248.313 | 299.232 |
| | Periodeafgrænsningsposter | 10 | 0 |
| | Gæld i alt | 7.206.108 | 8.751.858 |
| | Hensættelser til udskudt skat | 9.842 | 38.134 |
| | Hensatte forpligtelser i alt | 9.842 | 38.134 |
| | Aktiekapital | 70.000 | 70.000 |
| | Bunden fondsreserve | 3.238.845 | 3.288.387 |
| | Overført resultat | 0 | 67.533 |
| | Egenkapital i alt | 3.308.845 | 3.425.920 |
| | Passiver i alt | 10.524.795 | 12.215.912 |

Noter

Beløb i 1.000 kr.

| | 01.01.-30.06. 2008 | 01.01.-30.06. 2007 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| 1. Renteindtægter af: | | |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter | 2.798 | 2.907 |
| Udlån | 206.438 | 181.667 |
| Bidrag | 18.297 | 16.340 |
| Obligationer | 58.355 | 58.606 |
| Øvrige renteindtægter | 477 | 761 |
| Renteindtægter i alt | 286.365 | 260.281 |
| Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer | -45.487 | -45.481 |
| I alt | 240.878 | 214.800 |
| 2. Renteudgifter til: | | |
| Kreditinstitutter | 0 | 2 |
| Udstedte obligationer | 205.710 | 185.666 |
| Øvrige renteudgifter | 64 | 116 |
| Renteudgifter i alt | 205.774 | 185.784 |
| Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer | -45.487 | -45.481 |
| I alt | 160.287 | 140.303 |
| 3. Kursreguleringer af: | | |
| Realkreditudlån | -90.041 | -161.294 |
| Obligationer | -37.689 | -33.827 |
| Aktier m.v. | -142.406 | 32.746 |
| Valuta | -40 | -252 |
| Afløede finansielle instrumenter | 412 | 1 |
| Udstedte realkreditobligationer | 90.040 | 161.281 |
| I alt | -179.724 | -1.345 |
| 4. Udgifter til personale og administration: | | |
| Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion | | |
| Direktion | 869 | 839 |
| Bestyrelse | 330 | 330 |
| I alt | 1.199 | 1.169 |
| Personaleudgifter | | |
| Lønninger | 1.241 | 1.154 |
| Pensioner | 110 | 106 |
| Udgifter til social sikring | 214 | 211 |
| I alt | 1.565 | 1.471 |

Noter

Beløb i 1.000 kr.

| | 01.01.-30.06. 2008 | 01.01.-30.06. 2007 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| (Note 4 Udgifter til personale og administration, fortsat) | | |
| Øvrige administrationsudgifter | | |
| Vurderingsomkostninger | 5 | 11 |
| Kontorhold m.v. | 134 | 111 |
| Revision, tilsyn m.v. | 658 | 760 |
| Fælles med DLR Kredit A/S | 8.278 | 6.319 |
| Øvrige driftsudgifter | 739 | 545 |
| I alt | 9.814 | 7.746 |
| I alt | 12.578 | 10.386 |
| Gennemsnitligt antal beskæftigede omregnet til heltidsansatte | 5 | 5 |
| 5. Tab og nedskrivninger på udlån og tilgodehavender | | |
| Tab uden forudgående nedskrivning | 0 | 0 |
| Indgået på tidligere afskrevne fordringer | 0 | 0 |
| Nedskrivninger i perioden | 0 | 0 |
| Tilbageførte nedskrivninger | 0 | -750 |
| I alt | 0 | -750 |
| 6. Skat | | |
| Beregnet skat af årets indkomst | -5.575 | -9.383 |
| Udskudt skat | 27.118 | -4.687 |
| Efterregulering af tidligere års beregnet skat | 0 | 0 |
| I alt | 21.543 | -14.070 |

Noter

Beløb i 1.000 kr.

| | 30.06. 2008 | 31.12. 2007 |
|--|------------------|------------------|
| 7. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender | | |
| Individuelle | | |
| Nedskrivninger på udlån og garantier primo | 1.300 | 2.050 |
| Nedskrivninger i perioden | 0 | 0 |
| Tilbageførte nedskrivninger | 0 | -750 |
| Nedskrivninger ultimo | 1.300 | 1.300 |
| Gruppevis | | |
| Nedskrivninger på udlån og garantier primo | 0 | 0 |
| Nedskrivninger i perioden | 0 | 0 |
| Tilbageførte nedskrivninger | 0 | 0 |
| Nedskrivninger ultimo | 0 | 0 |
| I alt | 1.300 | 1.300 |
| 8. Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker | | |
| Tilgodehavender hos kreditinstitutter | 264.686 | 905.925 |
| I alt | 264.686 | 905.925 |
| 9. Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi | | |
| Realkreditudlån nominel værdi | 9.238.874 | 8.825.836 |
| Regulering for renterisiko m.v. | -268.667 | -174.793 |
| Regulering for kreditrisiko | -1.300 | -1.300 |
| Realkreditudlån - dagsværdi i alt | 8.968.907 | 8.649.743 |
| Restancer og udlæg | 4.528 | 2.399 |
| I alt | 8.973.435 | 8.652.142 |
| Realkreditudlån | | |
| Primo - nominel værdi | 8.825.836 | 7.930.366 |
| Nyudlån | 566.661 | 1.322.200 |
| Indeksregulering | 13.060 | 14.219 |
| Ordinære og ekstraordinære afdrag | -166.683 | -440.949 |
| Regulering til dagsværdi | -269.967 | -176.093 |
| I alt | 8.968.907 | 8.649.743 |

Noter

Beløb i 1.000 kr.

| | 30.06. 2008 | 31.12. 2007 |
|---|------------------|-------------------|
| 10. Obligationer til dagsværdi | | |
| Egne realkreditobligationer | 2.065.874 | 3.685.051 |
| Andre realkreditobligationer | 294.309 | 1.609.136 |
| Statsobligationer | 85.897 | 29.949 |
| Øvrige obligationer | 139.266 | 113.701 |
| Obligationer i alt | 2.585.346 | 5.437.837 |
| Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer | -2.074.853 | -3.694.319 |
| I alt | 510.493 | 1.743.518 |
| 11. Andre aktiver | | |
| Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter | 3.726 | 3.467 |
| Forskellige debitorer | 1.003 | 861 |
| Tilgodehavende renter og provision | 9.948 | 14.932 |
| I alt | 14.677 | 19.260 |
| 12. Udstedte obligationer til dagsværdi | | |
| Realkreditobligationer - nominel værdi | 9.301.211 | 12.325.477 |
| Regulering til dagsværdi | -268.573 | -178.533 |
| Udstedte obligationer i alt | 9.032.638 | 12.146.944 |
| Egne realkreditobligationer - dagsværdi | -2.074.853 | -3.694.319 |
| Realkreditobligationer - dagsværdi | 6.957.785 | 8.452.625 |
| 13. Andre passiver | | |
| Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter | 4 | 501 |
| Skyldige renter og provision | 21.491 | 219.581 |
| Ikke indløste renter og udtrukne obligationer | 131.650 | 32.527 |
| Mellemregning DLR Kredit A/S | 521 | 3 |
| Skyldig A-skat m.v. | 692 | 556 |
| Øvrige passiver | 93.955 | 46.064 |
| I alt | 248.313 | 299.232 |

Nøgletal

| | 30.06 2008 | 30.06 2007 | 30.06 2006 | 30.06 2005 | 30.06 2004 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solvensprocent | 32,8 | 28,5 | 56,7 | 67,6 | 77,7 |
| Kernekapitalprocent | 33,8 | 29,8 | 56,7 | 67,6 | 77,7 |
| Egenkapitalforrentning før skat | -2,1% | 2,3% | -0,2% | 3,5% | 1,6% |
| Egenkapitalforrentning efter skat | -1,5% | 1,9% | -0,1% | 2,5% | 1,1% |
| Indtjening pr. omkostningskrone | -4,51 | 8,91 | 0,47 | 10,71 | 6,66 |
| 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 | 4,7% | 5,4% | 12,1% | 6,6% | 12,4% |
| Udlån i forhold til egenkapital | 279,2% | 239,0% | 219,9% | 180,0% | 165,4% |