



**DANMARKS  
SKIBSKREDIT**

Fondsbørsmeddelelse nr. 25/12  
Den 20. august 2012

---

# Halvårsrapport for 1. halvår 2012

## 1. halvår 2012 for Danmarks Skibskredit i hovedtræk

- Resultatet for perioden er et overskud på DKK 203 mio. mod et overskud på DKK 181 mio. i 1. halvår 2011. Resultatet anses for tilfredsstillende.
- Netto rente- og gebyrindtægter af udlånsvirksomhed er som forventet steget. Resultatet for perioden er DKK 245 mio. kr. mod DKK 202 mio. i første halvår 2011. Resultatet er positivt påvirket af en forøget gennemsnitlig marginalindtjening og en højere USD-kurs. Målt i indtjeningsvaluta er indtjeningen fra udlånsvirksomheden vokset med 12,1 pct.
- Nedskrivningerne resulterede i første halvår 2012 i en udgift på DKK 128 mio. mod en indtægt på DKK 25 mio. i 2011. Udviklingen i nedskrivningerne kan forklares med stigningen i USD-kursen siden årsskiftet, idet nedskrivningerne målt i procent af udestående udlån og garantier kun er steget fra 4,6 pct. ultimo 2011 til 4,7 pct. pr. 30. juni 2012.
- Kreditkvaliteten i udlånet er fortsat god om end der er sket en stigning i lån med henstand. Der er ikke realiseret tab på udlån i 1. halvår 2012. De faktisk realiserede tab har siden krisens start i 2008 generelt ligget på et meget lavt niveau, svarende til 0,1 pct. p.a. af de samlede udlån.
- Afkastet fra kapitalforvaltningen er præget af det nuværende lave renteniveau. Der er ved halvåret 2012 registreret negative kursreguleringer på DKK 30 mio. mod negative kursreguleringer på DKK 184 mio. for tilsvarende periode i 2011. Der er samlet set opnået et positivt afkast på 3,6 pct. p.a. for perioden, hvilket anses for tilfredsstillende.
- Selskabets rating fra Moody's Investor Service blev i slutningen af maj 2012 ændret fra A2 til Baa2. Ændringen har medført en stigning i selskabets fundingomkostninger, som opvejes af stigende kreditmarginale på udlån.
- Selskabet har fortsat en meget robust likviditetssituation og der er meget begrænsede refinansieringsrisici mellem de udstedte obligationer og de udbetalte lån og afgivne lånetilbud. Selskabet har en stor overdækning af disse beskedne risici i form af selskabets egne midler. Selskabet har ikke udstedt obligationer med statsgaranti.
- Solvensen udgør 16,3 pct. ved udgangen af 1. halvår 2012, hvilket er uændret i forhold til 31. december 2011. Periodens resultat er ikke indregnet i basiskapitalen. Solvensen er dermed fortsat pænt over solvenskravet på 8 pct.

**Hovedtal for Danmarks Skibskredit A/S**

i DKK mio.	1. halvår 2012	1. halvår 2011	Året 2011
Netto renteindtægter af udlånsvirksomhed	223	172	348
Netto renteindtægter af finansvirksomhed	235	247	476
Netto renteindtægter i alt	458	419	824
Netto rente- og gebyrindtægter	486	454	886
Kursreguleringer	-30	-184	-135
Udgifter til personale og administration	-51	-49	-90
Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.	-128	25	-333
Resultat før skat	277	246	326
Periodens resultat	203	181	244
Udlån	49.390	44.624	46.948
Obligationer	27.447	30.735	26.944
Efterstillede kapitalindskud	900	899	899
Egenkapital	9.662	9.604	9.666
Balancesum	81.937	81.935	78.998

Nøgletal	1. halvår 2012	1. halvår 2011	Året 2011
Solvensprocent	16,3	16,6	16,3
Kernekapitalprocent	16,3	16,6	16,3
Periodens egenkapitalforrentning før skat (i pct.)	2,9	2,6	3,4
Periodens egenkapitalforrentning efter skat (i pct.)	2,1	1,9	2,5
Indtjening pr. omkostningskrone *)	2,5	11,2	1,8
Indtjening pr. omkostningskrone (excl. nedskrivninger)	8,9	5,5	8,3
Valutaposition (pct.)	6,6	14,3	6,9
Udlån i forhold til egenkapital	5,1	4,6	4,9
Periodens udlånsvækst (i pct.)	5,2	-9,8	-5,1
Periodens nedskrivningsprocent	0,2	-0,1	0,7
Akkumuleret nedskrivningsprocent	4,7	4,2	4,6

Nøgletal er opgjort i henhold til Bilag 6 i Finanstilsynets vejledning til regnskabsindberetning for kreditinstitutter m.fl.

\*) Nøgletallet indtjening pr. omkostningskrone skal jf. vejledningen opgøres incl. nedskrivninger på udlån, hvilket i oversigten kan medføre negative tal, hvis der i en periode netto er tilbageført nedskrivninger, der overstiger udgifter til personale og administration. Nøgletaloversigten er derfor suppleret med et nøgletal for indtjening pr. omkostningskrone, hvori nedskrivninger er udeladt af beregningen.

## Ledelsesberetning

Bestyrelsen for Danmarks Skibskredit A/S har i dag behandlet halvårsrapporten for 1. halvår 2012.

Danmarks Skibskredit aflægger regnskab efter regelsættet i Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter m.v. Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til halvårsrapporten for 2011 og årsrapporten for 2011.

Halvårsrapporten er i lighed med tidligere år ikke revideret eller reviewet.

### Resultatopgørelse

Periodens resultat efter skat udgør et overskud på DKK 203,4 mio. mod et overskud på DKK 181,3 mio. for 1. halvår af 2011.

Nettoindtjeningen på udlånsvirksomheden incl. gebyrer er steget i 1. halvår 2012 og udgør DKK 244,7 mio. mod DKK 201,9 mio. for 1. halvår 2011. Fremgangen skyldes at kreditmarginalerne på udlån er steget i forhold til samme periode sidste år. Samtidig har udviklingen i valutakursen for USD i perioden medført en stigning i det samlede udlån, målt i danske kroner.

Rente- og udbytteindtjeningen fra finansvirksomheden er faldet til DKK 241,3 mio. i 1. halvår 2012 mod DKK 252,3 mio. i samme periode året før.

Netto rente- og gebyrindtægter udgør i alt DKK 485,9 mio. for perioden mod DKK 454,2 mio. i 1. halvår 2011.

Kursreguleringer af værdipapirer og valuta udgør en udgift på DKK 29,6 mio. for perioden mod en udgift på DKK 183,9 mio. i 1. halvår 2011. Værdipapirbeholdningen består hovedsageligt af danske realkreditobligationer, mens en mindre del er investeret i svenske realkreditobligationer, danske statsobligationer samt aktier (investeringsforeningsbeviser).

Kursreguleringen i perioden fremkommer primært som følge af den forventede effekt fra løbetidsforkortelsen i værdipapirbeholdningen. Den optionskorrigerede varighed på beholdningen af obligationer og renteinstrumenter er i perioden forøget marginalt fra 0,5 primo året 2012 til 0,7 ved udgangen af 1. halvår 2012.

Udgifter til personale og administration er øget fra DKK 48,5 mio. i første halvår af 2011 til DKK 50,5 mio. i indeværende år. Det gennemsnitlige antal medarbejdere i 1. halvår 2012 udgør 59 ansatte mod 58 ansatte i samme periode året før.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender udgør netto for 1. halvår 2012 en udgift på DKK 128,3 mio. mod en indtægt i tilsvarende periode i 2011 på DKK 25,1 mio. De akkumulerede nedskrivninger til imødegåelse af tab er i 2012 steget fra DKK 2.327,9 mio. ultimo 2011 til DKK 2.471,0 mio. pr. 30. juni 2012. De samlede nedskrivninger udgør 4,7 pct. af udlån og garantier mod henholdsvis 4,2 pct. pr. 30. juni 2011 og 4,6 pct. pr. 31. december 2011. I opdelingen af de samlede

nedskrivninger på individuelle nedskrivninger og nedskrivninger med gruppevist element, er andelen af lån med individuelle nedskrivninger stigende, jf. note 7. Der er i 1. halvår 2012 ikke afskrevet tab på udlån. Finanstilsynets præciseringer af reglerne for nedskrivninger har ikke medført et øget nedskrivningsbehov.

De pantsatte skibe værdiansættes minimum halvårligt og vurderingen foretages af en godkendt, uafhængig mægler med kendskab til den pågældende skibstype. Danmarks Skibskredit fastsætter lejlighedsvis selv vurderingerne baseret på nylige skibshandler eller søsterskibe. Nedskrivningsbehovet opgøres baseret på en vurdering af reders bonitet og de pantsatte skibes estimerede værdi ved et tvangssalg inden for en periode af seks måneder.

88 pct. af den bogførte udlånsaldo kan dækkes inden for 60 pct. af markedsværdien af de pantsatte skibe pr. 30. juni 2012 mod 90 pct. ved udgangen af 1. halvår 2011, jf. note 16. Efter nedskrivninger ved halvåret 2012 udgør den vægtede belåningsgrad på de pantsatte skibe 67 pct. mod 65 pct. ved udgangen af 1. halvår 2011.

Skat af periodens resultat udgør en udgift på DKK 73,5 mio. mod en udgift på DKK 64,9 mio. i 1. halvår 2011.

## **Balance og kapitalforhold**

Den samlede balance udgør DKK 81.936,7 mio. mod DKK 78.997,6 mio. pr. 31. december 2011.

Udlån er i 1. halvår 2012 steget med DKK 2.441,6 mio. fra DKK 46.947,9 mio. pr. 31. december 2011 til DKK 49.389,5 mio. pr. 30. juni 2012, svarende til en stigning på 5,2 pct. Størstedelen af udlånet er denomineret i US dollars og stigningen kan derfor delvis henføres til, at US dollar kursen er steget med 2,8 pct. i forhold til danske kroner siden årsskiftet. Valutakursreguleringen udgør DKK 1.250,8 mio. af stigningen i udlånet. Samtidig har der været en nettotilgang af udlån på DKK 1.353,3 mio., som er resultatet af en tilgang af nye lån på DKK 5.015,2 mio. og afdrag på lån for DKK 3.661,9 mio. En nærmere specifikation af udviklingen i udlån fremgår af note 5.

Udstedte obligationer er i 1. halvår 2012 forøget med DKK 889,2 mio. fra DKK 55.538,2 mio. pr. 31. december 2011 til DKK 56.427,4 mio. pr. 30. juni 2012. Som et led i fastholdelsen af et stærkt likviditetsberedskab udsteder Danmarks Skibskredit løbende obligationer før det forventede likviditetstræk af nye udlån. Denne politik gør selskabet finansielt robust over for kortsigtede forhold på kapitalmarkedet. Der er i 1. halvår 2012 udstedt nye obligationer for DKK 1,8 mia.

Obligationsbeholdningen udgør DKK 27.446,6 mio. mod DKK 26.943,5 mio. pr. 31. december 2011. En del af obligationsbeholdningen kan henføres til provenuet fra udstedte obligationer, der endnu ikke er udbetalt til allerede bevilgede eller forventede udlån.

Efter overførsel af periodens resultat efter skat udgør egenkapitalen DKK 9.662,3 mio. mod DKK 9.666,0 mio. pr. 31. december 2011. Der er i marts 2012 udbetalt udbytte til aktionærerne på DKK 207,1 mio. i overensstemmelse med den på generalforsamlingen for 2011 vedtagne overskudsdisponering.

Danmarks Skibskredit er omfattet af kapitaldækningsreglerne i § 143 i lov om finansiel virksomhed. Solvensprocenten er pr. 30. juni 2012 opgjort til 16,3 pct., hvilket er uændret i forhold til 31. december 2011. Periodens resultat er ikke indregnet i basiskapitalen. En specifikation af selskabets solvens fremgår af note 10.

Den tilstrækkelige basiskapital pr. 30. juni 2012 er beregnet til DKK 3,8 mia. svarende til et beregnet individuelt solvensbehov på 6,3 pct. Det individuelle solvensbehov er fastsat til 8 pct. svarende til lovens mindstekrav.

Der er ikke efter regnskabsperiodens afslutning indtruffet hændelser, som påvirker det aflagte regnskab væsentligt.

### **US dollar kursens påvirkning af resultat, balance og kapitalforhold**

Kursen på US dollars er steget fra 574,56 primo året til 590,42 ultimo halvåret, svarende til en stigning på 2,8 pct. Den gennemsnitlige US dollar kurs for halvåret har været ca. 572.

Udviklingen i valutakursen for US dollars i 1. halvår 2012 har alt-andet-lige påvirket nettorent- og gebyrindtægter negativt med DKK 1,3 mio. som følge af, at periodens gennemsnitskurs er marginalt lavere end primokursen. Nedskrivningerne påvirkes negativt med DKK 64,3 mio., som følge af en højere USD-kurs ultimo perioden. Efter skat er periodens resultat og egenkapitalen samlet negativt påvirket af udviklingen med DKK 49,2 mio. Udviklingen i US dollar kursen har forøget balancen med DKK 1,2 mia. og har isoleret set medført en reduktion af solvensen på 0,3 pct. som følge af stigning i de vægtede poster for udlån.

### **Ændring i rating**

Danmarks Skibskredit har en såkaldt udsteder rating fra Moody's Investor Services. I februar 2012 placerede Moody's over 100 europæiske institutters rating "under review for possible downgrade". Danmarks Skibskredit indgik i denne gruppe. Den 30. maj blev en række danske banker og institutter nedgraderet, og selskabets rating blev i den forbindelse sænket til karakteren Baa2 fra tidligere A2. Det såkaldte outlook er ifølge Moody's fortsat negativt.

Moody's begrundelse er primært, at der udlånes til et cyklisk erhverv, at der er en udtalt koncentration på kunder og at låneoptagelsen er baseret på obligationer. Disse forhold har karakteriseret Danmarks Skibskredit i årtier, og nedgraderingen skyldes dermed ikke ændringer i selskabets forretningsmodel eller resultater.

### **Forventninger til 2. halvår 2012**

I de tre store segmenter - tørlast, tank og container – vil der fortsat være udfordringer med at absorbere tilgangen af de skibe, der er leveret i de seneste år og de skibe der er planlagt leveret i den nærmeste fremtid. I de øvrige segmenter er ordrebogen bedre balanceret i forhold til den sejlede flåde, og indtjeningen er generelt på et acceptabelt niveau.

På grund af de svage vækstudsigter i verdensøkonomien forventes der kun en mindre stigning i verdenshandlen.

Samlet set er shipping således fortsat plaget af en ubalance mellem efterspørgsel og udbud, som vil kræve tid og markedsdisciplin at bringe i balance.

Der er mange veldrevne rederier, som er rustet til at modstå den kommende tids forventede svage rater, men der er også rederier som er eller vil blive udfordret. De negative udsigter vil således i særlig grad skabe udfordringer for de rederier, som har timet deres ekspansion eller flådefornyelse uheldigt, og som derfor har købt for mange skibe for dyrt.

Danmarks Skibskredits strategi er uændret at fokusere på de veldrevne rederier, og det er derfor ikke forventningen, at 2. halvår vil lede til markante stigninger i nedskrivningerne målt i udlånsvaluta. Kreditkvaliteten i udlånet er dermed generelt fortsat på et tilfredsstillende niveau.

Nedgraderingen fra Moody's har øget fundingomkostningerne, men det er på trods heraf fortsat forventningen at indtjeningen på udlån for hele året vil overstige resultatet i 2011. En medvirkende faktor er en forventet fortsat forbedring af konkurrencesituationen, idet flere af de store internationale banker har tilkendegivet at ville trække sig ud af skibsfinansieringsmarkedet. Kreditmarginalerne udviser som følge heraf en stigende trend, selv om der fortsat er konkurrence om at låne ud til de mest kreditværdige rederier.

De kommende EU- kapitalkrav og krav om længere funding for bankerne vurderes også at skabe et opadgående pres på kreditmarginalerne i shipping.

Selskabets udlån er fortsat for størstedelens vedkommende ydet i USD. Udviklingen i USD-kursen vil derfor påvirke resultat, balance og solvensprocent ved udgangen af 2012. En stigende USD-kurs vil have negativ indvirkning på nedskrivningssaldoens størrelse i danske kroner og negativ indvirkning på solvensprocenten. Omvendt vil en stigende USD-kurs resultere i et bedre udlånsresultat. Endvidere vil årets resultat i lighed med tidligere afhænge af kursudviklingen på obligationer og aktier.

Danmarks Skibskredit offentliggjorde undtagelsesvis en kvartalsmeddelelse efter 1. kvartal 2012 som følge af det på det tidspunkt igangværende rating review. Selskabet vil ikke offentliggøre en kvartalsmeddelelse for 3. kvartal. Selskabet vil fremover alene offentliggøre hel- og halvårsrapporter, idet en hyppigere rapportering ikke vurderes at have indflydelse på kursdannelsen på de udstedte obligationer.

## **Ledelsespåtegning**

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for 1. halvår 2012 for Danmarks Skibskredit A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, herunder bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. (regnskabsbekendtgørelsen). Halvårsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at halvårsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2012 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for perioden 1. januar til 30. juni 2012.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for de forhold, beretningen omhandler, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

København, den 20. august 2012

### **Direktionen**

Erik I. Lassen

Per Schnack

### **Bestyrelsen**

Jens Thomsen

Formand

Thomas F. Borgen

Næstformand

Fatiha Benali

Jenny N. Braat

Marcus F. Christensen

Michael Rasmussen

Christopher Rex

Henrik Rohde Søgaard

Trond Ø. Westlie



**RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE***Beløb i mio. DKK***1. halvår  
2012****1. halvår  
2011****Året  
2011**

Note:

2	<b>Renteindtægter</b>	<b>1.441,4</b>	1.500,6	3.028,2
3	<b>Renteudgifter</b>	<b>-983,3</b>	-1.081,3	-2.204,1
	<b>Netto renteindtægter</b>	<b>458,1</b>	419,3	824,1
	<b>Udbytte af aktier m.v</b>	<b>6,2</b>	5,4	5,4
	<b>Gebyrer og provisionsindtægter</b>	<b>23,8</b>	30,6	58,4
	<b>Afgivne gebyrer og provisionsudgifter</b>	<b>-2,2</b>	-1,1	-2,3
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>485,9</b>	454,2	885,6
4	<b>Kursreguleringer</b>	<b>-29,6</b>	-183,9	-135,1
	<b>Udgifter til personale og administration</b>	<b>-50,5</b>	-48,5	-89,9
	<b>Af- og nedskrivninger på materielle aktiver</b>	<b>-0,6</b>	-0,7	-1,0
7	<b>Nedskrivning på udlån og tilgodehavender mv.</b>	<b>-128,3</b>	25,1	-333,4
	<b>Resultat før skat</b>	<b>276,9</b>	246,2	326,2
	<b>Skat af periodens resultat</b>	<b>-73,5</b>	-64,9	-82,5
	<b>Periodens resultat</b>	<b>203,4</b>	181,3	243,7
	<b>Anden totalindkomst</b>	<b>-</b>	-	-
	<b>Periodens totalindkomst</b>	<b>203,4</b>	181,3	243,7

BALANCE		<i>Beløb i mio. DKK</i>		
		30. juni 2012	30. juni 2011	31. december 2011
Note:				
<b>AKTIVER</b>				
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	534,2	1.275,2	596,5
5, 6	Udlån til amortiseret kostpris	49.389,5	44.623,7	46.947,9
	Obligationer til dagsværdi	27.446,6	30.735,3	26.943,5
	Aktier m.v.	583,2	563,1	557,8
	Grunde og bygninger			
	Domicilejendomme	64,4	64,5	64,5
	Øvrige materielle aktiver	7,2	7,5	7,5
	Aktuelle skatteaktiver	-	-	-
	Udskudte skatteaktiver	437,5	243,5	437,5
	Andre aktiver	3.474,1	4.422,5	3.442,4
	<b>Aktiver, i alt</b>	<b>81.936,7</b>	<b>81.935,3</b>	<b>78.997,6</b>
<b>PASSIVER</b>				
<b>Gæld</b>				
	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	10.815,9	10.662,7	9.205,1
8	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris	56.427,4	58.293,9	55.538,2
	Aktuelle skatteforpligtelser	194,0	189,6	162,4
	Andre passiver	3.937,5	2.286,8	3.526,8
	<b>Gæld i alt</b>	<b>71.374,8</b>	<b>71.433,0</b>	<b>68.432,5</b>
<b>Hensatte forpligtelser</b>				
	Andre hensatte forpligtelser	-	-	-
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Efterstillede kapitalindskud</b>				
	Efterstillede kapitalindskud	899,6	898,7	899,1
9	<b>Egenkapital</b>			
	Aktiekapital	333,3	333,3	333,3
	Bunden fondsreserve	8.343,1	8.343,1	8.343,1
	Opskrivningshenlæggelser	9,6	9,6	9,6
	Overført overskud	772,9	736,3	980,0
	Årets løbende overskud	203,4	181,3	-
	<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>9.662,3</b>	<b>9.603,6</b>	<b>9.666,0</b>
	<b>Passiver, i alt</b>	<b>81.936,7</b>	<b>81.935,3</b>	<b>78.997,6</b>
<b>Ikke balanceførte poster</b>				
11	Eventualforpligtelser	785,9	547,5	805,7
12	Andre forpligtende aftaler	4.353,6	4.430,2	7.376,5
	<b>Ikke balanceførte poster i alt</b>	<b>5.139,5</b>	<b>4.977,7</b>	<b>8.182,2</b>

---

**EGENKAPITALOPGØRELSE***Beløb i mio. DKK*

---

	<u>Aktiekapital</u>	<u>Bunden fondsreserve</u>	<u>Overført resultat</u>	<u>Foreslået udbytte for regnskabsåret</u>	<u>I alt</u>
<b>Egenkapital 01.01.2011</b>	<b>333,3</b>	<b>8.343,1</b>	<b>745,9</b>	<b>73,9</b>	<b>9.496,2</b>
Udloddet udbytte	-	-	-	-73,9	-73,9
Resultat for perioden	-	-	36,6	207,1	243,7
<b>Egenkapital 31.12.2011</b>	<b>333,3</b>	<b>8.343,1</b>	<b>782,5</b>	<b>207,1</b>	<b>9.666,0</b>
Udloddet udbytte	-	-	-	-207,1	-207,1
Resultat for perioden	-	-	203,4	-	203,4
<b>Egenkapital 30.06.2012</b>	<b>333,3</b>	<b>8.343,1</b>	<b>985,9</b>	<b>0,0</b>	<b>9.662,3</b>

---

---

## OVERSIGT OVER NOTER

---

- 1 Anvendt regnskabspraksis
- 2 Renteindtægter
- 3 Renteudgifter
- 4 Kursreguleringer
- 5 Udlån til amortiseret kostpris. Periodens udvikling
- 6 Udlån til amortiseret kostpris. Specifikation af udlån ultimo perioden
- 7 Nedskrivninger
- 8 Udstedte obligationer til amortiseret kostpris
- 9 Egenkapital
- 10 Solvens
- 11 Eventualforpligtelser
- 12 Andre forpligtende aftaler
- 13 Nærtstående parter
- 14 Valutarisici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter
- 15 Følsomhed over for markedsrisici
- 16 Kreditrisiko
- 17 Henvisningsnote

---

**NOTE 1.****ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS**

---

Halvårsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, herunder Finanstilsynets bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. (Regnskabsbekendtgørelsen).

Halvårsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK) og præsenteres i mio.kr.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsregnskabet for 2011. Vi henviser til årsrapporten for 2011 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis, herunder definitionerne på de angivne nøgletal, der er beregnet i overensstemmelse med regnskabsbekendtgørelsens definitioner.

Måling af visse aktiver og forpligtelser kræver ledelsesmæssige skøn. De væsentligste skøn, som ledelsen foretager i forbindelse med indregning og måling af disse aktiver og forpligtelser, og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed, er den samme ved udarbejdelse af halvårsrapporten for 2012 som ved udarbejdelse af årsrapporten for 2011.

Med baggrund i Finanstilsynets præcisering af nedskrivningsregler i Regnskabsbekendtgørelsen er der foretaget en ændring af de regnskabsmæssige skøn for nedskrivninger. De ændrede regler har ikke medført et øget nedskrivningsbehov.

**NOTE 2.**

<b>RENTEINDTÆGTER</b>	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	<b>1. halvår 2012</b>	<b>1. halvår 2011</b>	<b>Året 2011</b>
Rente af tilgodehavender hos kreditinstitutter	1,7	3,8	14,7
Rente af udlån	754,1	663,9	1.370,3
Rente af obligationer	414,2	479,1	933,7
Øvrige renteindtægter	0,0	0,0	0,0
Afledte finansielle instrumenter			
Rentekontrakter	272,3	354,6	715,0
Valutakontrakter	-0,9	-0,8	-5,5
I alt renteindtægter	<u>1.441,4</u>	<u>1.500,6</u>	<u>3.028,2</u>

**NOTE 3.**

<b>RENTEUDGIFTER</b>	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	<b>1. halvår 2012</b>	<b>1. halvår 2011</b>	<b>Året 2011</b>
Rente til kreditinstitutter	-35,1	-44,3	-95,4
Rente til udstedte obligationer	-839,8	-940,6	-1.912,3
Rente til efterstillede kapitalindskud	-42,0	-42,0	-84,3
Øvrige renteudgifter	-66,4	-54,4	-112,1
I alt renteudgifter	<u>-983,3</u>	<u>-1.081,3</u>	<u>-2.204,1</u>
Heraf udgør renteudgifter af ægte salgs-og tilbagekøbsforretninger ført under:			
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	-34,9	-44,1	-94,9

## NOTE 4.

KURSREGULERINGER	Beløb i mio. DKK		
	1. halvår 2012	1. halvår 2011	Året 2011
Kursregulering af obligationer	6,0	-229,1	268,3
Kursregulering af aktier	26,9	-6,0	-10,0
Kursregulering af valuta	8,3	-8,9	12,1
Kursregulering af afledte finansielle instrumenter	-70,8	60,1	-405,5
Kursreguleringer, i alt	<u>-29,6</u>	<u>-183,9</u>	<u>-135,1</u>

## NOTE 5.

UDLÅN TIL AMORTISERET KOSTPRIS	Beløb i mio. DKK		
	30. juni 2012	30. juni 2011	31. december 2011
Ved årets begyndelse	46.947,9	49.471,5	49.471,5
Tilgang af nye lån	5.015,2	2.094,4	3.877,5
Ordinære afdrag og indfrielse	-2.714,9	-2.557,0	-5.309,7
Ekstraordinære indfrielse	-47,6	-529,4	-1.560,8
Nettoforskydning vedr. revolverende kreditfaciliteter	-899,4	-193,0	-119,5
Valutakursregulering af udlån	1.250,8	-3.649,7	883,0
Periodens ændring i amortiseret kostpris	-19,4	-1,0	3,0
Periodens afskrivninger og nedskrivninger	-143,1	-12,1	-297,1
Ved periodens afslutning	<u>49.389,5</u>	<u>44.623,7</u>	<u>46.947,9</u>

## NOTE 6.

## UDLÅN TIL AMORTISERET KOSTPRIS

## SPECIFIKATION AF UDLÅN ULTIMO PERIODEN

Beløb i mio. DKK

	30. juni 2012	30. juni 2011	31. december 2011
Udlån, brutto til statusdagens kurs	51.860,5	46.581,6	49.275,8
Nedskrivninger på udlån	-2.471,0	-1.957,9	-2.327,9
Udlån, i alt	49.389,5	44.623,7	46.947,9
<b>Samlet udlån fordelt efter restløbetid:</b>			
På anfordring	-	-	-
Til og med 3 måneder	1.813,5	1.150,8	1.342,8
Over 3 måneder og til og med 1 år	5.333,7	4.835,0	4.882,5
Over 1 år og til og med 5 år	26.970,4	23.289,7	25.516,1
Over 5 år	15.271,9	15.348,2	15.206,5
Udlån i alt	49.389,5	44.623,7	46.947,9
<b>Samlet udlån</b>			
Udlån til dagsværdi	50.446,0	45.402,0	48.014,5
Udlån til amortiseret kostpris	49.389,5	44.623,7	46.947,9
Udlån til dagsværdi er en approksimation baseret på amortiseret kostpris tillagt dagsværdien af fastforrentede udlån			
<b>Udlån og tilgodehavender med individuelle nedskrivninger</b>			
Værdi af udlån, hvor der er indtruffet objektiv indikation for værdiforringelse			
Udlån og tilgodehavender med henstand	3.785,7	138,4	2.129,3
Nedskrivning	-1.393,0	-54,0	-792,3
Udlån og tilgodehavender med henstand, i alt	2.392,7	84,4	1.337,0
Udlån og tilgodehavender med brud på covenants	927,3	1.168,3	2.027,8
Nedskrivning	-86,3	-94,9	-416,2
Udlån og tilgodehavender med brud på covenants, i alt	841,0	1.073,4	1.611,6
Udlån og tilgodehavender med individuelle nedskrivninger, i alt	3.233,7	1.157,8	2.948,6



## NOTE 7.

NEDSKRIVNINGER	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	30. juni 2012	30. juni 2011	31. december 2011
<b>På debitorer er foretaget følgende nedskrivninger</b>			
Individuelle nedskrivninger	1.479,3	148,9	1.208,5
Nedskrivninger med gruppevist element	991,7	1.809,0	1.119,4
Nedskrivninger, i alt	<b>2.471,0</b>	1.957,9	2.327,9
<b>I procent af udlån, nedskrivninger og afgivne garantier</b>			
Individuelle nedskrivninger	2,8	0,3	2,4
Nedskrivninger med gruppevist element	1,9	3,9	2,2
Nedskrivninger, i alt	<b>4,7</b>	4,2	4,6
<b>Nedskrivningerne fordeler sig således:</b>			
I udlån er modregnet	2.471,0	1.957,9	2.327,9
Under andre passiver er hensat	-	-	-
Nedskrivninger, i alt	<b>2.471,0</b>	1.957,9	2.327,9
<b>Udvikling i nedskrivningerne</b>			
Ved årets begyndelse	2.327,9	2.058,7	2.058,7
Tilgang af nye nedskrivninger	535,2	434,1	1.327,4
Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger	-392,1	-450,0	-973,3
Tab, der var nedskrevet	-	-84,9	-84,9
Nedskrivninger, i alt	<b>2.471,0</b>	1.957,9	2.327,9
<b>Tab og nedskrivninger på debitorer</b>			
Tilgang af nye nedskrivninger	-535,2	-434,1	-1327,4
Indtægtsførte nedskrivninger	392,1	450,0	973,3
Reklassifikation af renter	14,8	9,2	19,7
Tab, der ikke var nedskrevet	-	-	-
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	-	-	1,0
Tab og nedskrivninger på debitorer, i alt	<b>-128,3</b>	25,1	-333,4

## NOTE 8.

Beløb i mio. DKK

<b>UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>	<b>30. juni 2012</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>31. december 2011</b>
Ved årets begyndelse	55.538,1	60.848,6	60.848,6
Tilgang via blokemissioner i perioden	1.815,3	190,0	1.297,4
Amortisering af kostpris	215,7	224,4	503,3
Justering for regnskabsmæssig sikring	-152,9	-547,2	1.019,8
Valutakursregulering	227,1	-781,2	151,8
Afgang ved ordinær indfrielse	-1.215,9	-1.640,7	-8.282,8
Ultimo	<b>56.427,4</b>	<b>58.293,9</b>	<b>55.538,1</b>
<b>Specifikation af udstedte obligationer</b>			
<b>Obligationer udstedt i DKK:</b>			
Stående lån	46.458,1	48.568,4	45.854,2
Amortiserende CIRR-obligationer	1.259,0	293,9	615,8
Påtrykt værdi, i alt	<b>47.717,1</b>	<b>48.862,3</b>	<b>46.470,0</b>
Danske obligationer, i alt	<b>47.717,1</b>	<b>48.862,3</b>	<b>46.470,0</b>
<b>Obligationer udstedt i udenlandsk valuta:</b>			
Amortiserende CIRR-obligationer, til statusdagens kurs	8.598,8	8.573,8	8.956,7
Stående lån, til statusdagens kurs	111,5	857,8	111,5
Obligationer udstedt i udenlandsk valuta, i alt	<b>8.710,3</b>	<b>9.431,6</b>	<b>9.068,2</b>
<b>Udstedte obligationer, i alt</b>	<b>56.427,4</b>	<b>58.293,9</b>	<b>55.538,2</b>
<b>Fordeling efter restløbetid:</b>			
Til og med 3 måneder	-	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	5.320,9	3.111,2	1.225,3
Over 1 år og til og med 5 år	19.305,2	25.031,9	23.687,4
Over 5 år	31.801,3	30.150,8	30.625,5
Udstedte obligationer, i alt	<b>56.427,4</b>	<b>58.293,9</b>	<b>55.538,2</b>

## NOTE 9.

EGENKAPITAL	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	30. juni 2012	30. juni 2011	31. december 2011
<b>Aktiekapital:</b>			
A-aktier	300,0	300,0	300,0
B-aktier	33,3	33,3	33,3
Aktiekapital ialt	333,3	333,3	333,3
Bunden fondsreserve	8.343,1	8.343,1	8.343,1
Opskrivningshenslæggelser	9,6	9,6	9,6
Overført overskud	772,9	736,3	980,0
Årets løbende overskud / underskud	203,4	181,3	-
<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>9.662,3</b>	<b>9.603,6</b>	<b>9.666,0</b>
<i>heraf foreslået udbytte jf. resultatdisponeringen</i>			<u>207,1</u>

Aktiekapitalen er fordelt på følgende aktiestørrelser:

A-aktier	300.000.000 stk. á 1,00 DKK
B-aktier	33.333.334 stk. á 1,00 DKK

For hver 1,00 kr. A-aktie gives ret til 10 stemmer,  
mens hver 1,00 kr. B-aktie giver ret til 1 stemme

## NOTE 10.

SOLVENS	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	30. juni 2012	30. juni 2011	31. december 2011
<b>Kernekapital</b>			
Aktiekapital	333,3	333,3	333,3
Bunden fondsreserve	8.343,1	8.343,1	8.343,1
Overført overskud	772,9	736,3	980,0
Årets løbende overskud / underskud	203,4	181,3	-
<b>Kernekapital, i alt</b>	<b>9.652,7</b>	9.594,0	9.656,4
<b>Fradrag i kernekapital</b>			
Foreslået udbytte	-	-	207,1
Udskudte skatteaktiver	243,3	54,0	275,1
Årets løbende overskud	203,4	181,3	-
Merbelastning i henhold til Bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut	285,8	419,0	323,0
<b>Fradrag i kernekapital i alt</b>	<b>732,5</b>	654,3	805,2
<b>Kernekapital efter fradrag</b>	<b>8.920,2</b>	8.939,7	8.851,2
<b>Efterstillede kapitalindsud</b>			
Efterstillede kapitalindsud	899,6	898,7	899,1
<b>Kernekapital, i alt</b>	<b>9.819,8</b>	9.838,4	9.750,3
<b>Supplerende kapital</b>			
Opskrivningshenlæggelser	9,6	9,6	9,6
<b>Supplerende kapital efter fradrag</b>	<b>9,6</b>	9,6	9,6
<b>Basiskapital efter fradrag</b>	<b>9.829,4</b>	9.848,0	9.759,9
Vægtede aktiver udenfor handelsbeholdningen	50.883,2	47.729,0	49.028,0
Vægtede ikke balanceførte poster	2.958,9	2.758,6	4.489,9
Vægtede poster med modpartsrisiko udenfor handelsbeholdningen	696,8	883,5	696,0
Vægtede poster med markedsrisiko mv.	3.873,6	6.475,0	3.826,7
Vægtede poster for operationel risiko	1.858,6	1.627,3	1.858,6
<b>Vægtede poster i alt</b>	<b>60.271,1</b>	59.473,4	59.899,2
<b>Kernekapital efter fradrag i pct. af vægtede poster i alt</b>	<b>16,3</b>	16,6	16,3
<b>Solvensprocent i henhold til Bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut</b>	<b>16,3</b>	16,6	16,3
Minimumskravet er fastsat til 8 %			
<b>Vægtede poster med markedsrisiko mv. fordeles således</b>			
Poster med positionsrisiko: Gældsinstrumenter	3.224,4	5.063,0	3.146,0
Poster med positionsrisiko: Aktier	5,9	5,9	5,9
Samlet valutaposition	643,3	1.406,1	674,8
<b>Vægtede poster med markedsrisiko, i alt</b>	<b>3.873,6</b>	6.475,0	3.826,7

**NOTE 11.**

<b>EVENTUALFORPLIGTELSE</b>	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	<b>30. juni 2012</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>31. december 2011</b>
Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig garantiforpligtelser på	780,6	541,8	800,0
Tilslutningsgaranti overfor Værdipapircentralen	3,6	3,9	3,9
Garanti for tab overfor Værdipapircentralen	1,7	1,8	1,8
Eventualforpligtelser, i alt	<u>785,9</u>	<u>547,5</u>	<u>805,7</u>

**NOTE 12.**

<b>ANDRE FORPLIGTENDE AFTALER</b>	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	<b>30. juni 2012</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>31. december 2011</b>
Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig forpligtelser i forbindelse med uudnyttede trækingsrettigheder på lån med revolverende kreditfaciliteter, på	306,8	656,2	208,1
Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig forpligtelser ved uigenkaldelige kredittilsagn på lån med revolverende kreditfaciliteter, på	203,1	252,9	132,7
Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig forpligtelser ved uigenkaldelige kredittilsagn på øvrige lån, på	3.843,6	3.521,1	7.035,7
Andre forpligtende aftaler, i alt	<u>4.353,6</u>	<u>4.430,2</u>	<u>7.376,5</u>

**NOTE 13.****NÆRTSTÅENDE PARTER**

Nærtstående parter omfatter medlemmer af selskabets direktion og bestyrelse.

Nærtstående parter omfatter herudover aktionærer, der har en ejerandel i selskabet på mere end 20 % eller besidder mere end 20 % af stemmerettighederne i selskabet.

Transaktioner med direktion og bestyrelse omfatter alene aflønning.

Øvrige transaktioner med nærtstående parter, der omfatter indlån og gæld samt transaktioner med finansielle instrumenter i form af swapaftaler, valutaterminsforretninger, forward rente- og valtutaftaler samt fondsterminsforretninger m.v. foretages på markedsvilkår. I særlige tilfælde har vilkår dog været fastsat i overensstemmelse med værftsstøtteordninger eller internationale regler om statslig medvirken til finansiering af nybygning af skibe.

Selskabet har ikke nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

**NOTE 14.****VALUTARISICI SAMT ANVENDELSE AF AFLEDTE  
FINANSIELLE INSTRUMENTER PR. 30. JUNI 2012**

Den totale uafdækkede valutaposition på statutidspunktet, omregnet til statusdagens kurs i DKK, udgør DKK 281,5 mio. (DKK 336,8 mio. pr. 31. december 2011)

Alle beløb er omregnet til DKK med statusdagens kurs

Nettopositionen kan specificeres således:

*Beløb i mio. DKK*

	USD	Anden valuta	Valuta i alt	DKK	I alt
Udlån til statusdagens kurs	44.754,2	5.049,5	<b>49.803,7</b>	2.056,8	<b>51.860,5</b>
Nedskrivninger på udlån				-2.471,0	-2.471,0
<b>Udlån jf. balancen</b>					<b>49.389,5</b>
Tilgodehavende hos					
kreditinstitutter og centralbanker	488,6	23,1	<b>511,7</b>	22,5	534,2
Obligationsbeholdninger		2.468,4	<b>2.468,4</b>	24.978,2	27.446,6
Tilgodehavende renter m.v.	278,5	122,3	<b>400,8</b>	187,2	588,0
Øvrige aktiver			<b>0,0</b>	3.978,4	3.978,4
<b>Aktiver i alt jf. balancen</b>	<b>45.521,3</b>	<b>7.663,3</b>	<b>53.184,6</b>	<b>28.752,1</b>	<b>81.936,7</b>
Udstedte obligationer til statusdagens kurs	-8.598,9	-111,5	<b>-8.710,4</b>	-47.717,0	-56.427,4
<b>Udstedte obligationer jf. balancen</b>					<b>-56.427,4</b>
Gæld til kreditinstitutter		-1.979,8	<b>-1.979,8</b>	-8.836,1	-10.815,9
Skyldige renter	-164,0	-66,7	<b>-230,7</b>	-398,3	-629,0
Øvrig gæld			<b>0,0</b>	-4.402,1	-4.402,1
Egenkapital i alt				-9.662,3	-9.662,3
<b>Passiver i alt jf. balancen</b>	<b>-8.762,9</b>	<b>-2.158,0</b>	<b>-10.920,9</b>	<b>-71.015,8</b>	<b>-81.936,7</b>
Afledte finansielle instrumenter					
- tilgodehavender	1.628,4	6.701,2	<b>8.329,6</b>		
Afledte finansielle instrumenter					
- gæld	-38.248,1	-12.063,7	<b>-50.311,8</b>		
<b>Netto position i alt</b> (omregnet til DKK)	<b>138,7</b>	<b>142,8</b>	<b>281,5</b>		

## NOTE 15.

**FØLSOMHED OVER FOR MARKEDSRISICI**30. juni  
2012Beløb i mio. DKK  
30. juni  
2011  
31. december  
2011

Selskabet er påvirket af flere typer af markedsrisici. For at illustrere indvirkningen eller følsomheden i forhold til hver enkelt risikotype er der nedenfor angivet de beløb, som selskabets resultat efter skat og egenkapital forventes at ændres med ved forskellige rimeligt sandsynlige scenarier. Endvidere er angivet solvenspåvirkning som følge af ændring i valutakursen for US dollars.

**Renterisiko**

En stigning i renten på 1 procent point

Ændring af resultat	-45,5	-261,4	-42,0
Ændring af egenkapital	-45,5	-261,4	-42,0

Et fald i renten på 1 procent point

Ændring af resultat	45,5	261,4	42,0
Ændring af egenkapital	45,5	261,4	42,0

**Aktierisiko**

En stigning i værdien af aktierne på 10 procent

Ændring af resultat	58,3	56,3	41,8
Ændring af egenkapital	58,3	56,3	41,8

En fald i værdien af aktierne på 10 procent

Ændring af resultat	-58,3	-56,3	-41,8
Ændring af egenkapital	-58,3	-56,3	-41,8

**Valutarisiko**

En stigning i kursen på US dollars med 1 krone

Ændring af resultat	-247,1	-219,3	239,5
Ændring af egenkapital	-247,1	-219,3	-239,5
Ændring i solvens i procent point	-1,9%	-2,0%	-1,9%

Et fald i kursen på US dollars med 1 krone

Ændring af resultat	247,1	219,3	239,5
Ændring af egenkapital	247,1	219,3	239,5
Ændring i solvens i procent point	1,9%	2,0%	1,9%

Påvirkning på resultat og egenkapital ved ændring i kursen på US dollars forudsætter en permanent ændring på en 1 krone i et helt regnskabsår. Påvirkningen omfatter både ændringen i værdien af den løbende nettorent- og gebyrindtjening samt ændringen i behovet for nedskrivninger som følge af ændring i kursen på US dollars.

Påvirkning på solvens ved ændring i kursen på US dollars indtræder umiddelbart ved ændringen i kursen, da den overvejende del af udlån, garantier og afgivne lånetilbud er foretaget i denne valuta.

**NOTE 16.**

<b>KREDITRISIKO</b>	<i>Beløb i mio. DKK</i>		
	<b>30. juni 2012</b>	<b>30. juni 2011</b>	<b>31. december 2011</b>

**Samlet krediteksponering fordelt på balanceposter og ikke balanceførte poster**

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	534,2	1.275,2	596,5
Udlån til amortiseret kostpris	49.389,5	44.623,7	46.947,9
Obligationer til dagsværdi	27.446,6	30.735,3	26.943,5
Aktier m.v.	583,2	563,1	557,8
Afledte finansielle instrumenter	2.820,6	3.462,9	2.704,4
	<b>80.774,1</b>	<b>80.660,2</b>	<b>77.750,1</b>
<b>Ikke-balanceførte poster</b>			
Eventualforpligtelser	785,9	547,5	805,7
Andre forpligtende aftaler	4.353,6	4.430,2	7.376,5
	<b>5.139,5</b>	<b>4.977,7</b>	<b>8.182,2</b>

**Kreditrisiko i udlånsporteføljen****Den maksimale kreditrisiko uden hensyn til sikkerheder.**

Samtlige udlån er gennemgået med henblik på en vurdering af, om der er grundlag for at foretage nedskrivninger. Det er selskabets vurdering, at den herefter anførte regnskabsmæssige værdi af udlånene bedst repræsenterer den maksimale kreditrisiko uden hensyn til sikkerhederne i skibspanterne.

**Beskrivelse af sikkerheder**

Alle udlån er ydet mod sikkerhed og er generelt set sikret ved 1. prioritets skibspant.

**Procentvis fordeling af udlån incl. garantier efter nedskrivninger opgjort i belåningsgradsintervaller, målt på nominal værdi.**

<b>Belåningsgrads- interval</b>	<b>Andel af udlån 30. juni 2012</b>	<b>Andel af udlån 30. juni 2011</b>	<b>Andel af udlån 31. december 2011</b>
0 - 20 %	31%	33%	33%
20 - 40 %	30%	31%	31%
40 - 60 %	27%	26%	26%
60 - 80 %	10%	8%	8%
80 - 100 %	2%	1%	1%
Over 100 %	0%	1%	1%

Udlån til byggefinansiering er i ovenstående tabel medtaget under kategorien "over 100 %". Der registreres ikke pant i skib i byggeperioden, men selskabet har hæftelse fra debitor, samt transport og indtrædelsesret i byggekontrakt og transport i den af værftets bank stillede refundmentgaranti. Udlån til byggelån udgjorde pr. 30. juni 2012 0,6 pct. af udlånsporteføljen (1,0 pct. ultimo 2011).

Af ovenstående tabel kan udledes, at pr. 30. juni 2012 er 88 pct. af udlånsbeløbet sikret ved pant, der ligger inden for 60 pct. af den senest opgjorte markedsværdi af pantet, og 98 pct. af udlånene ligger inden for 80 pct. af den senest opgjorte markedsværdi af pantet.

Markedsværdien på skibe i udlånsporteføljen er siden ultimo 2011 generelt set faldet med 3 pct. målt i danske kroner og med 6 pct. målt i US dollars.

**Kreditkvaliteten på de udlån der hverken er i restance eller nedskrevne**

Samtlige udlån er gennemgået for en vurdering af nedskrivningsbehovet og selskabet har foretaget de regnskabsmæssige nedskrivninger, som selskabet finder nødvendige.

**Restancer**

Der er ikke udlån i restance, hvor der ikke er foretaget nedskrivninger på.



---

**NOTE 17.**

**HENVISNINGSNOTE**

---

Hoved- og nøgletaloversigten fremgår af ledelsesberetningen, hvortil der henvises.

Beskrivelse af finansielle risici og politikker for styring af finansielle risici fremgår af afsnit om risikostyring i for 2011, hvortil der henvises.