

# ÅRSRAPPORT 2011

ÅRSRAPPORT 2011



DANMARKS SKIBSKREDIT



**DANMARKS  
SKIBSKREDIT**

CVR NR. 27 49 26 49



# INDHOLD

02

03

## LEDELSESBERETNING

- 04 Kort om Danmarks Skibskredit A/S
- 06 Hoved- og nøgletal
- 08 Året 2011
- 14 Udvikling i resultatopgørelse og balance
- 16 Forventninger til fremtiden
- 18 Kapitalstyring
- 20 Likviditetsstyring
- 22 Interne kontrol- og risikostyringssystemer
- 24 Kreditrisiko
- 28 Markedsrisiko
- 30 Likviditetsrisiko
- 32 Operationel risiko
- 34 Obligationsudstedelse
- 36 Aktiekapital
- 40 Medarbejdere
- 42 Ledelse og ledelseshverv

## PÅTEGNINGER

- 44 Ledelsespåtegning
- 45 Den uafhængige revisors erklæringer

## REGNSKAB

- 46 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 47 Balance
- 48 Egenkapitalopgørelse
- 49 Oversigt over noter
- 50 Noter

# KORT OM DANMARKS SKIBSKREDIT A/S

## FORRETNINGSOMRÅDE

Danmarks Skibskredit er et skibsfinansieringsinstitut, som ud fra en enkel og effektiv forretningsmodel finansierer skibe mod 1. prioritets pant. Selskabet er underlagt tilsyn af Finans-tilsynet.

Danmarks Skibskredit finansierer på selektiv basis danske og udenlandske rederier.

Danmarks Skibskredit opererer under det specifikke balanceprincip, der tilsikrer, at der er likviditet til at finansiere hele udlånet til dets udløb. Selskabet er dermed ikke afhængig af løbende refinansiering af udestående udlån. Yderligere udlån vil kunne afstedkomme nye obligationsudstedelser.

Danmarks Skibskredit har siden 2007 haft mulighed for at udstede særligt dækkede obligationer (SDO). Adgangen hertil er endnu ikke benyttet.

Danmarks Skibskredit har en vision om at være den mest anerkendte og stabile udbyder af finansiering til velrenommerede rederier.

## RESULTATER OG SÆRLIGE BEGIVENHEDER

Danmarks Skibskredit havde pr. 31. december 2011 et udlån på DKK 46,9 mia., en balance på DKK 79,0 mia. og en egenkapital på DKK 9,7 mia. Selskabet havde 1. prioritets pant i 528 skibe.

Selskabets udlån var nogenlunde ligeligt fordelt mellem danske og udenlandske rederier. Lånene til de udenlandske rederier var fordelt på 49 rederier og 22 lande.

Årets resultat efter skat udgjorde DKK 243,7 mio. Resultatet anses for tilfredsstillende i lyset af udfordringerne i shipping markedet og de finansielle markeder.

De akkumulerede nedskrivninger udgjorde DKK 2,3 mia. pr. 31. december 2011. Nedskrivningerne er dermed blevet øget med DKK 269,2 mio. Forøgelsen skyldes i nogen grad en stigende USD-kurs. Målt i procent af udlånet er nedskrivningerne øget fra 3,9 pct. ultimo 2010 til 4,6 pct. ultimo 2011. Nedskrivningerne anses for tilstrækkelige til at dække de tab, der kan komme under de nuværende konjunkturer.

Likviditeten i Danmarks Skibskredit er fortsat særdeles tilfredsstillende. Selskabet har gennem tidligere foretagne obligationsudstedelser og via tilstedeværelsen af en likvid egenbeholdning af obligationer tilsikret likviditetsdækning for alle eksisterende udlån og lånetilbud frem til udlånenes udløb.

Solvensprocenten var pr. 31. december 2011 16,3 pct. efter foreslået udbytte. Kernekapitalprocenten var ligeledes 16,3 pct.

Kreditvurderingen af selskabet er væsentlig for prisen på likviditet og kapitalfremskaffelse. I november 2011 ændrede Moody's Investors Service Ltd. Danmarks Skibskredits issuer og bondrating, fra A2 med "negative outlook" til A2 "under review for possible downgrade". Moody's tiltag er blandt andet begrundet i fremtidsudsigterne for shipping, men skal også ses på baggrund af, at Moody's ikke har detaljeret kendskab til kreditkvaliteten i de enkelte udlån. Der pågår en dialog med Moody's, som først forventes tilendebragt i løbet af 1. kvartal 2012.



# HOVED- OG NØGLETAL

HOVEDTAL I MIO. DKK	2011	2010	2009	2008	2008 *)	2007 **)
Netto renteindtægter af udlånsvirksomhed	348	360	234	275	256	174
Netto renteindtægter af finansvirksomhed	476	521	489	471	470	443
Netto renteindtægter i alt	824	881	723	745	726	617
Netto rente- og gebyrindtægter	886	945	772	787	796	659
Kursreguleringer	-135	-2	508	-406	-378	-160
Udgifter til personale og administration	-90	-84	-82	-87	-92	-86
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.	-333	-245	-874	-702	-200	104
Resultat før skat	326	613	323	-410	128	519
Årets resultat	244	493	263	-367	37	394
Udlån	46.948	49.472	48.438	48.118	51.044	42.690
Obligationer	26.944	29.216	30.616	26.521	26.851	21.394
Efterstillede kapitalindskud	899	898	897	-	-	-
Egenkapital	9.666	9.496	9.043	8.786	8.879	9.177
Balancesum	78.998	84.346	84.947	81.724	81.632	76.660

NØGLETAL	2011	2010	2009	2008	2008 *)	2007 **)
Solvensprocent	16,3	15,3	14,3	12,8	13,0	15,3
Kernekapitalprocent	16,3	15,3	14,3	12,8	13,0	15,3
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	3,4	6,6	3,6	-4,5	1,4	5,7
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	2,5	5,3	2,9	-4,0	0,4	4,3
Indtjening pr. omkostningskrone ***)	1,8	2,9	1,3	0,5	1,4	-25,1
Indtjening pr. omkostningskrone (ekskl. nedskrivninger)	8,3	11,0	15,3	4,3	4,5	5,9
Valutaposition (pct.)	6,9	12,7	13,3	10,9	10,7	1,7
Udlån i forhold til egenkapital	4,9	5,2	5,4	5,5	5,7	4,7
Årets udlånsvækst (pct.)	-5,1	2,1	0,7	24,1	19,6	13,1
Årets nedskrivningsprocent	0,7	0,5	1,7	1,4	0,4	-0,2
Akkumuleret nedskrivningsprocent	4,6	3,9	3,7	2,0	1,8	1,7

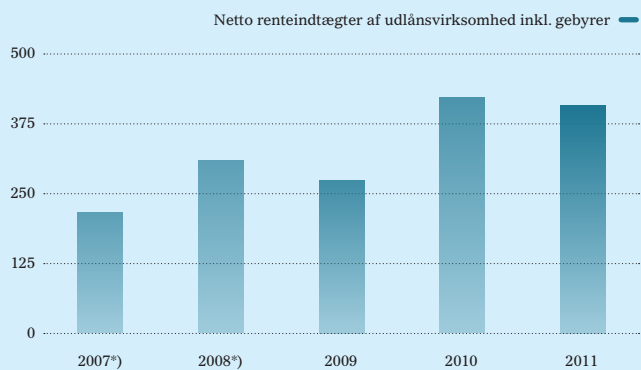
Nøgletal er opgjort i henhold til Bilag 6 i Finanstilsynets vejledning til regnskabsindberetning for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.

\*) For 2008 er som supplement medtaget hoved- og nøgletal i oversigten opgjort efter tidligere regnskabspraksis.

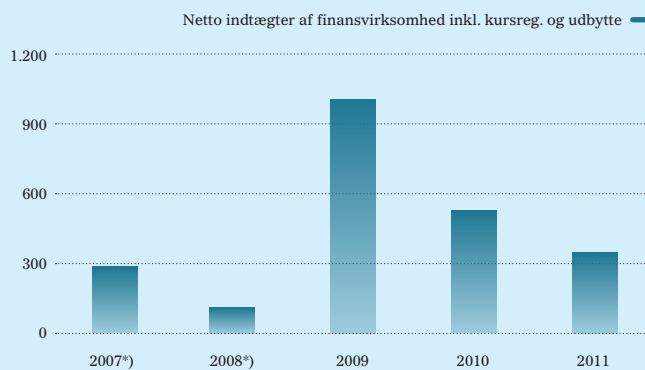
\*\*) For 2007 er hoved- og nøgletal ikke tilpasset, da det ikke har været muligt at tilvejebringe det nødvendige datagrundlag for revurdering af nedskrivninger på udlån med tilbagevirkende kraft.

\*\*\*) Nøgletallet indtjening pr. omkostningskrone skal jf. vejledningen opgøres inkl. nedskrivninger på udlån, hvilket i 5 års oversigten medfører negative tal, hvis der i et år 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.

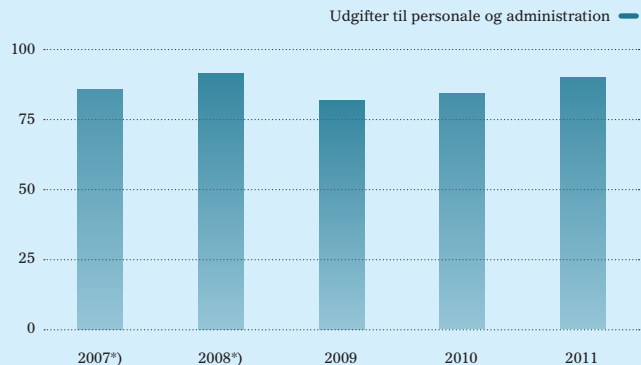
## NETTOINDTJENING UDLÅN MIO. DKK



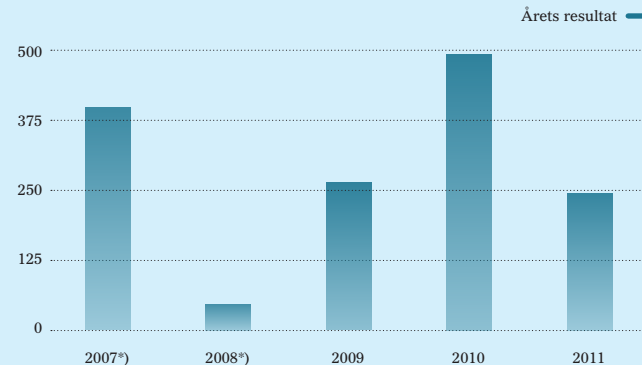
## NETTOINDTJENING FINANS MIO. DKK



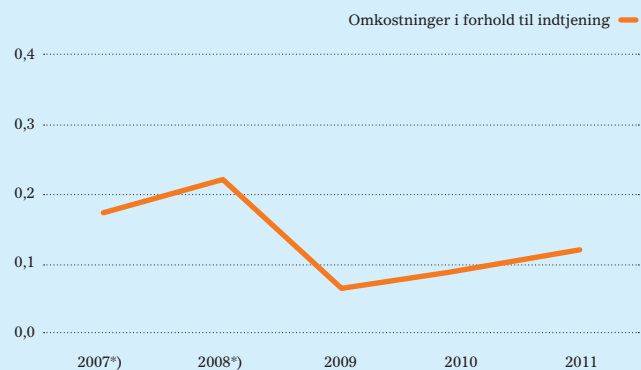
## UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION MIO. DKK



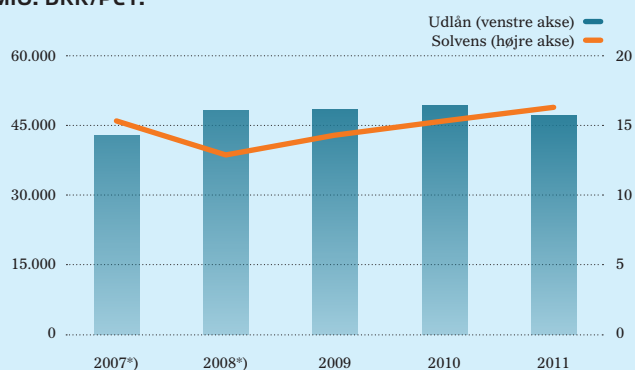
## ÅRETS RESULTAT MIO. DKK



## OMKOSTNINGER I FORHOLD TIL INDJTJENING



## UDLÅN OG SOLVENS MIO. DKK/PCT.



\*) Grajerne er for 2007 og 2008 ikke tilpasset ny regnskabspraksis.

# ÅRET 2011

Krisen i Europa har ikke formået at overskygge væksten i Kina, Brasilien og andre vækstlande. Overordnet set er verdenshandlen over niveauet fra før krisens begyndelse i 2008, hvilket er positivt. Når 2011 generelt set alligevel blev et dårligt år for rederierne, hænger det sammen med den fortsatte levering af store mængder skibe i de fleste segmenter.

Især inden for tank- og containersegmenterne bød året på udfordringer for mange rederier. Tankmarkedet fortsatte de dystre takter fra 2010, og raterne forblev på et uacceptabelt lavt niveau i det meste af året. Containerlinie rederierne oplevede stigninger i mængderne men stærkt faldende rater. Hen imod slutningen af året kunne der konstateres en begyndende konsolidering ved at flere linierederier annoncerede rutesammenlægninger. Det udestår dog stadig, om disse tiltag vil have en varig positiv indvirkning på fragtraterne efter at flere af rederierne i starten af 2012 udmeldte kraftige ratestigninger. Tørlastmarkedet havde ikke noget godt år, men efterspørgselsvæksten var dog så kraftig, at leveringen af de mange skibe i 2011 ikke pressede raterne helt i bund før slutningen af året. Blandt de øvrige segmenter skal Liquefied Petroleum Gas (LPG), Liquefied Natural Gas (LNG) og offshore nævnes som segmenter, der set over året havde acceptabel indtjening, og som også har rimelige fremtidsudsigter.

De trange tider medførte en vis opbremsning i kontraheringerne inden for flere segmenter. Den samlede ordrebog målt i procent af den sejlede flåde blev reduceret i løbet af året, da leveringen af skibe oversteg kontraheringen af nye skibe i næsten alle segmenter. Dog blev der i årets første halvdel kontraheret mange store containerskibe, hvorfor en tilbagevenden til tilfredsstillende fragtrater kan trække ud i dette segment.

Med enkelte asiatiske undtagelser har skibsfinansiering i de senere år været domineret af europæisk baserede långivere. Finanskrisen – der i 2011 primært var et europæisk fænomen – har betydet, at mange banker fortsat ligger underdrejede indenfor den niche, som skibsfinansiering er. Flere banker har bebudet en øget national fokusering i långivningen eller bebudet at ville reducere udlånet. Det betyder, at konkurrence-

situationen er markant ændret i forhold til før krisen. For de tilbageværende långivere – herunder Danmarks Skibskredit – er konkurrenceforholdene blevet forbedret i 2011. Der er fortsat pæn konkurrence om udlån til de bedste rederier, der traditionelt har været Danmarks Skibskredits fokusområde. Men selv i det nuværende marked, hvor efterspørgslen er lavere end før krisen, betyder færre konkurrenter alt andet lige bedre udlånsvilkår og stigende indtjening.

En stor del af de i 2011 bestilte skibe finansieres via nationale eksportkreditordninger. Uden disse nationale eksportkreditordninger ville nykontraheringen have været på et lavere niveau, idet bankmarkedet ikke ville have haft kapacitet – eller ønske om – at medvirke til finansiering af så stort et antal skibe midt i en tid, hvor der synes at være mest behov for at dæmpe væksten i verdensflåden.

## RESULTATER I FORHOLD TIL FORVENTNINGER

Ledelsen forventede ved seneste aflæggelse af årsregnskab en positiv udvikling i indtjeningen på udlån før nedskrivninger. Ordinære og ekstraordinære afdrag på udlån oversteg imidlertid udbetalinger til nyudlån. Dermed blev udlånssaldoen marginalt mindre, og den forventede vækst i indtjeningen udeblev. Udlånsresultatet endte dog alligevel på niveau med 2010, hvilket skyldes en stigende nettoindtjening pr. udlånskrone på udlånet.

Ledelsen forventede et resultat før nedskrivninger på DKK 635-685 mio. efter omkostninger (og indregning af kurstab som følge af løbetidsforkortelse på beholdningen af højtforventede obligationer). Resultatet for disse poster blev på DKK 640,0 mio., hvilket er tilfredsstillende.

Det var forventet, at nye nettonedskrivninger udtrykt i udlånsvaluta ikke ville overstige niveauet i 2010. Det kom ikke helt til at holde stik, da nedskrivningerne blev forøget i forhold til 2010. Nedskrivningerne reflekterer ledelsens sandsynlighedsvægtede skøn på størrelsen af de fremtidige kredittab, der kan ramme selskabet. Konstaterede tab er en opgørelse over de tab, som selskabet de facto har fået i regnskabsperioden. Konstaterede tab i 2011 blev på DKK 84,9 mio., hvor forventningen var



et beløb under DKK 100 mio. Det er i lighed med tidligere år et beskedent tabsniveau i forhold til selskabets låneportefølje, nedskrivninger, basisindtjening og egenkapital. I lighed med tidligere år dækkes det realiserede tab af tidligere foretagne nedskrivninger. De endelige opgørelser af de konstaterede tab for 2011 og 2010 viste sig at være mindre end der var nedskrevet på de konkrete engagementer.

#### ÅRETS AKTIVITETER

Selskabet har i 2011 konstateret en pæn fremgang i mængden af accepterede lånetilbud, der steg til DKK 8,0 mia. mod DKK 2,3 mia. i 2010. Aktiviteten afspejler, at der trods krisen er mange veldrevne rederier med god bonitet. En del af tilbudene var med planlagt udbetaling i 2012 eller senere. Dette medførte, i kombination med en ved indgangen til året relativt lille bestand af accepterede tilbud til udbetaling i 2011, at låneudbetalingerne blev på et lavt niveau, nemlig DKK 3,9 mia. Endvidere blev der førtidsindfriet udlån svarende til DKK 1,6 mia. Konsekvensen af færre udbetalinger og førtidsindfrielse blev, at udlånssaldoen faldt målt i såvel udlånsvaluta som i DKK.

På grund af krisen i shipping er der rederier, som ikke kan leve op til de såkaldte covenants (lånevilkår) i låneaftalerne. Det kan eksempelvis være et krav om, at et pantsat skib skal have en vis minimumsværdi i forhold til den udestående restgæld, men kan også være krav til låntagers finansielle nøgletal. Sådanne bestemmelser i låneaftalerne bevirker, at långiver kan reagere og stille krav om udbedring, men det betyder også, at et uforholdsmæssigt stort antal lån risikerer at komme i brud. Et ubehandlet brud på en covenant falder ind under begrebet "objektiv indikation for værdiforringelse" (OIV). OIV er dermed ikke i sig selv en indikation på, at et låneforhold er på vej i betalingsmislighold, men er en anledning til at drøfte et engagement, der måske kan udvikle sig kritisk, på et tidligt tidspunkt. Også i 2011 har der været anvendt ressourcer på behandling af disse brud. Alle udlån, hvorpå der er registreret OIV, indgår i grundlaget for opgørelse af nedskrivningsbehovet.

Ved udgangen af 2010 var andelen af udlån i OIV 8,2 pct., hvor det tilsvarende var 8,4 pct. ved udgangen af 2011.

I nogle sager har det været nødvendigt at give henstand med forfaldne afdrag. Ved udgangen af 2011 var der givet henstand på 4,3 pct. af udlånet mod 0,9 pct. ved udgangen af 2010. På alle sager, hvor der er givet henstand, er hele blankoen nedskrevet. Der var ingen udlån ultimo året, hvorpå der ikke blev betalt rente. Ultimo 2010 blev der ikke betalt rente på 0,2 pct. af udlånet.

Disse niveauer anses for at udgøre en acceptabel lav andel af udlånet i lyset af den nuværende konjunktursituation i shipping, og kan ses som et resultat af den valgte strategi om at fokusere på de mest kreditværdige rederier i såvel gode som dårlige tider.

Selv om krisen i shippinghvervet påvirker de fleste rederier, kan det fortsat konstateres at kreditkvaliteten i udlånet generelt er på et tilfredsstillende niveau.

#### SELSKABETS RATING

Moody's Investors Service Ltd. valgte i november 2011 at placere selskabets rating på A2 "under review for possible downgrade". Begrundelsen er primært, at shipping er et cyklisk erhverv og at selskabet har en usædvanlig koncentration på enkeltkunder. Dette er karakteristika som har eksisteret i årtier og er ikke ny information. Danmarks Skibskredits nøgletal udvikler sig positivt, og Moody's beslutning må derfor tages som et udtryk for en generel bekymring for udviklingen i shippinghvervet. Moody's tiltag skal ses på baggrund af, at Moody's ikke har detaljeret kendskab til kreditkvaliteten i de enkelte udlån. Der pågår en dialog med Moody's som først forventes tilendebragt i løbet af 1. kvartal 2012.

## SHIPPINGMARKEDET

2011 har været et svært år for international skibsfart. Verdensøkonomien er i 2011 vokset mindre end tidligere forventet. I januar 2012 skønnede IMF en vækst for 2011 på 3,8 pct., hvilket er en nedgang på 0,6 procentpoint i forhold til januarprognosen 2011. Kombinationen af de store globale ubalancer og høje gældsbyrder i flere OECD økonomier har øget usikkerheden og dæmpet den økonomiske vækst. Udviklingslandenes økonomier er ikke gået fri, men fortsætter ikke desto mindre med at skabe en høj økonomisk vækst, der skaber grobund for en fortsat fremgang i verdenshandlen.

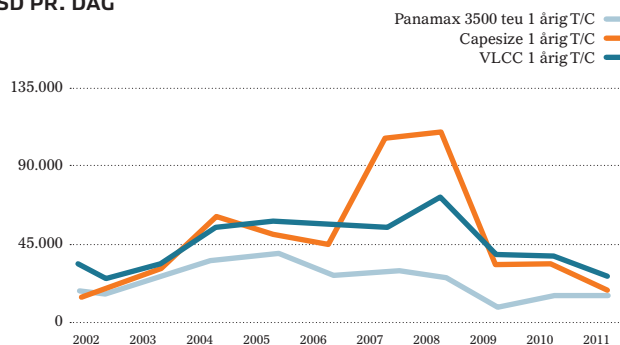
De globale handelsvolumener oversteg før-kriseniveau i december 2010. Igennem de første fem måneder af 2011 steg handelsvolumenerne med omkring 8 pct., hvorefter handelsvolumenerne har ligget rimelig stabile. Verdenshandlen steg således med 5,5 pct. i 2011.

Tilgangen af ny tonnage faldt en smule i 2011, men var i et historisk perspektiv fortsat meget stor. I flere skibssegmenter oversteg netto tilgangen af ny kapacitet således væksten i efterspørgslen. Generelt set har fragtraterne været under pres i 2011. Ikke desto mindre er der både skibssegmenter og undersegmenter, der har haft stigende fragtrater i 2011.

Containermarkedet er ramt af overkapacitet, faldende rater og faldende skibsværdier. Efterspørgslen efter containerskibe steg med 6 pct. i 2011. Efterspørgslen på de to primære ruter fra Fjernøsten til USA og fra Fjernøsten til Europa steg henholdsvis 2 pct. og 5 pct. i 2011. Den primære efterspørgsels-tilvækst kom således på de mindre ruter og i særdeleshed i Asien. Udbuddet af containerskibe steg med 8 pct. Post-Panamax flåden voksede 18 pct. i 2011 og hovedparten af de nye skibe blev sat ind på de to primære ruter. Fremtidsudsigterne er fortsat præget af en ordrebog på omkring 30 pct. af den aktuelle flåde. Risikoen for fremtidig overudbud af tonnage er således med til at holde fragtrater og skibsværdier under pres.

## TIMECHARTER RATE

USD PR. DAG

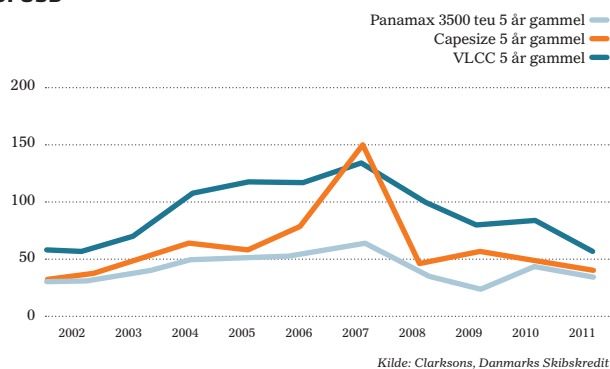


Kilde: Clarksons, Danmarks Skibskredit

Tanksegmenterne har generelt set haft lave rater i løbet af 2011. Udbuddet af tankskibskapacitet steg med omkring 6 pct. i løbet af 2011. Efterspørgslen efter tankskibe steg knapt 6 pct. i 2011, og modsvarede dermed væksten i flåden. OECD landenes olieefterspørgsel faldt i 2011 og fremgangen i olieefterspørgslen blev således endnu et år drevet af øget asiatisk olieefterspørgsel, med kinesisk olieimport i front. Fremtidsudsigterne er præget af en ordrebog på omkring 20 pct. af den aktuelle flåde. Risikoen for fremtidig overudbud af tonnage er også for tankskibe med til at holde fragtrater og skibsværdier under pres.

Tørlastmarkedet gik tilbage i 2011. Det ledende tørlast fragtrate indeks, Baltic Dry Index, faldt 44 pct. i 2011. Udbuddet af tørlastskibskapacitet steg med 14 pct., mens efterspørgslen efter tørlastskibe steg 6 pct. Væksten i efterspørgslen er ligeligt fordelt mellem de to store råvarer – jernmalm og kul. Efterspørgsel efter jernmalm steg 8 pct., mens efterspørgslen efter kul steg 10 pct. i 2011. Med en stigning på 9 pct. tegnede Kina sig for godt 75 pct. af den totale tilvækst i efterspørgslen efter jernmalm. Indisk og japansk efterspørgsel efter kul steg markant i 2011. Tilsammen udgjorde efterspørgselstilvæksten for disse to lande halvdelen af den samlede vækst i efterspørgslen efter kul. På trods af høj vækst i efterspørgslen efter tørlastskibe er fremtidsudsigterne fortsat præget af en ordrebog på omkring 30 pct. af den aktuelle flåde. Risikoen for fremtidig overudbud af tonnage er med til at holde fragtrater og skibsværdier under pres i tørlastmarkedet.

### SKIBSVÆRDIER OPDELT EFTER SEGMENT MIO. USD



Markederne for forsyningskibe (PSV) og ankerhåndteringsfartøjer (AHTS) var i 2011 præget af øget efterspørgsel og færre leveringer end i 2010. Indtjeningen har derfor været stigende året igennem. Dog faldt indtjeningen for forsyningskibene i sidste kvartal af 2011. Generelt har skibsværdierne holdt sig stabile igennem året. Forventningerne til de kommende år er relativt optimistiske. Efterspørgslen forventes at være i stand til at absorbere tilgangen af nye skibe. Endeligt er der et stort antal mindre og ældre skibe, der forventes udfaset i de kommende år.

### DET FINANSIELLE MARKED

Den økonomiske udvikling i 2011 blev påvirket af en del markante hændelser, som blandt andet det arabiske forår, tsunamien i Japan og statsgældskrisen i såvel USA som i eurolandene. Disse hændelser har sammen med en strøm af negative nøgletal og ratingbureauernes nedgraderinger af banker og realkreditinstitutter bevirket at rentemarkederne blev presset ned fra årets top i april måned.

Gældskrisen eskalerede henover sommeren med udgangspunkt i Grækenlands truende statsbankerot og et øget pres på flere europæiske kernelande, hvor rentespændene til Tyskland gik markant ud og skabte røre på de finansielle markeder. Usikkerheden blev yderligere forstærket da Standard and Poor's nedgraderede USA til AA+ med henvisning til den indenrigspolitiske uenighed om størrelsen af gældsloftet.

Den oplussede gældskrise fik funding- og likviditetsmarkederne til at fryse til, og situationen på de finansielle markeder kunne delvis sammenlignes med perioden umiddelbart efter krakket på Lehman Brothers i efteråret 2008. Tilliden til en række eurolande fandt nye lavpunkter på trods af en fælles indsats fra eurolandenes stats- og regeringsledere. De nordiske lande blev imidlertid betragtet som sikker havn og nød godt af investorernes søgning mod mindre risikable markeder. Danske statsobligationer har således ligget forholdsvis stabilt til tyske statsobligationer og ultimo 2011 handlede danske statsrenter på historisk lave niveauer.

Som følge af danske statsobligationers status som sikker havn, sås en udvidelse af kreditspændet, hvorved de lange statsobligationer igen gav et større afkast end tilsvarende realkreditobligationer.

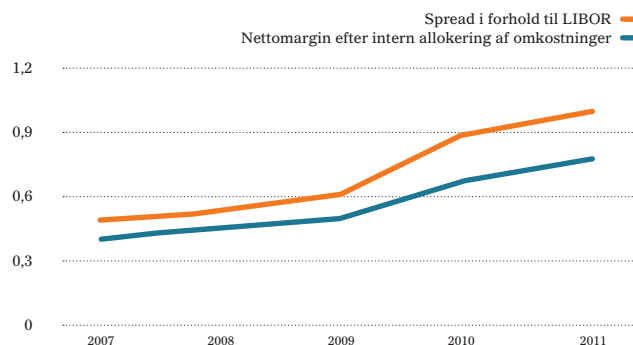
De store udsving på obligationsmarkederne blev også afspejlet på aktiemarkederne, som endte året med moderate stigninger, hvorefter S&P 500 indekset endte på niveau med ultimo 2010 den sidste handelsdag, og MSCI WORLD endte med et samlet fald i 2011 på ca. 6 pct.

Danmarks Skibskredits værdipapirbeholdning har overvejende været placeret i danske realkreditobligationer samt en mindre del i aktier. I lyset af det meget lave renteniveau har selskabet i det meste af regnskabsperioden valgt at holde en relativ lav rentefølsomhed, hvilket også var gældende ultimo 2011. Afkastet fra fondsbeholdningen har derfor været beskedent i 2011 i betragtning af store fald i renterne.

Den øgede turbulens på de finansielle markeder har besværliggjort tilgangen til fundingmarkederne, hvor især mindre banker har haft problemer med funding gennem andet halvår 2011. I fjerde kvartal oplevede også større banker udfordringer med tilgangen til likviditet som blandt andet blev udtrykt i markante spreadudvidelser på større nordiske bankers senior unsecured udstedelser.

Selskabets behov for ny funding har også i 2011 været lavt, da tidligere foretagne obligationsudstedelser har tilsikret likviditetsdækning for alle eksisterende udlån og lånetilbud.

### MARGININDTJENING PÅ UDLÅN PCT.



### OBLIGATIONSUDSTEDelser

Danmarks Skibskredits samlede udstedelser af obligationer i 2011 blev DKK 1,3 mia. med en gennemsnitlig løbetid på 7,6 år.



# UDVIKLING I RESULTATOPGØRELSE OG BALANCE

## RESULTATOPGØRELSE

Årets resultat blev et overskud på DKK 243,7 mio. mod DKK 492,6 mio. i 2010. Resultatet anses for tilfredsstillende under de givne markedsvilkår.

Nettoindtjeningen fra udlånsvirksomheden inkl. gebyrer var DKK 404,4 mio. i 2011 mod DKK 418,7 mio. året før. Udviklingen i nettoindtjeningen var et resultat af en lavere udlånsaktivitet i året med heraf følgende reduceret udlånsbalance. Det gennemsnitlige udlån omregnet til DKK var i 2011 knap 11 pct. mindre end året før, hvoraf udviklingen i valutakursen på USD bidrog med knap 5 pct. Aftalte kreditmarginaler på tilbudte og udbetalte lån fortsatte den stigende trend og medvirkede til at fastholde nettoindtjeningen fra udlånsvirksomheden på 2010-niveauet, der var markant højere end årene før.

I udlånsresultatet indgik renteudgifter til honorering af den hybride kernekapital fra Bankpakke II på DKK 84,3 mio., hvilket er samme beløb som året før. De samlede udgifter til funding af udlånsvirksomheden for 2011 var ligeledes på et uændret niveau i forhold til året før, bl.a. som følge af, at der kun i begrænset omfang var behov for at optage ny funding i 2011.

Rente- og udbytteindtjeningen fra finansvirksomheden udviste et fald til DKK 481,2 mio. fra DKK 526,7 mio. i 2010, som følge af det faldende markedsrenteniveau i 2011.

Netto rente- og gebyrindtægter udgjorde i alt DKK 885,6 mio. mod DKK 945,4 mio. i 2010.

Kursreguleringer af værdipapirer og valuta blev en udgift på DKK 135,1 mio. mod en udgift på DKK 1,8 mio. året før. Nettokursreguleringen kan hovedsagligt tilskrives den forventede effekt fra løbetidsforkortelsen i værdipapirbeholdningen. Ultimo 2011 bestod værdipapirbeholdningen hovedsageligt af danske realkreditobligationer, mens en mindre del var investeret i svenske realkreditobligationer, danske statsobligationer samt aktier (investeringsforeningsbeviser). Kursregulering af aktiebeholdningen resulterede i en udgift på DKK 10,0 mio. i 2011 mod en indtægt på DKK 53,9 mio. i 2010.

Udgifter til personale og administration blev øget fra DKK 84,1 mio. i 2010 til DKK 89,9 mio. Udgifterne er påvirket af forøgede udgifter til lønsumsafgift, som følge af stigning i afgiftssatsen, udgifter til skibsforsikring samt en række engangsudgifter. Det gennemsnitlige antal medarbejdere var 58 i 2011, hvilket er uændret i forhold til året før.

Årets nedskrivninger på udlån og tilgodehavender udgjorde en nettoudgift på DKK 333,4 mio. mod en nettoudgift i 2010 på DKK 245,3 mio. De samlede nedskrivninger blev forøget fra DKK 2.058,7 mio. ultimo 2010 til DKK 2.327,9 mio. ved udgangen af året 2011, og udgjorde 4,6 pct. af de samlede udlån, hvilket er en stigning på 0,7 pct. point i forhold til året før. Stigningen i nedskrivningerne skyldes delvis en højere USD kurs delvis at boniteten har udviklet sig negativt på en række engagementer som følge af krisen i shipping. De realiserede tab i 2011 beløb sig til DKK 84,9 mio. og er fortsat på et lavt niveau. Udviklingen i nedskrivningerne i 2011 er nærmere beskrevet i note 13.

Den beregnede skat for året blev opgjort til en udgift på DKK 82,5 mio. mod en udgift på DKK 119,9 mio. i 2010. For 2011 svarer dette til en effektiv skatteprocent på 25,3 pct.

## BALANCE OG KAPITALFORHOLD

Balancen udgjorde i alt DKK 78.997,6 mio. mod DKK 84.345,7 mio. ved udgangen af 2010.

Udlån opgjort til amortiseret kostpris fratrukket nedskrivninger blev nedbragt med DKK 2.523,6 mio. fra DKK 49.471,5 mio. i 2010 til DKK 46.947,9 mio. i 2011. I årets løb var der brutto en tilgang af nye lån på DKK 3.877,5 mio. mod en tilgang året før på DKK 6.057,1 mio. For en nærmere beskrivelse af udviklingen i udlån henvises til note 11.

Udstedte obligationer blev reduceret fra DKK 60.848,6 mio. ultimo 2010 til DKK 55.538,2 mio. ved udgangen af året 2011. Som et led i fastholdelsen af et stærkt likviditetsberedskab udsteder Danmarks Skibskredit normalt obligationer i god tid før det faktiske likviditetstræk i form af udlån finder sted, hvilket gør selskabet mindre følsom over for kortsigtede forhold

på kapitalmarkedet. I 2011 var der som følge af det bestående likviditetsberedskab ikke noget stort behov for at foretage nye udstedelser. I 2011 blev der derfor alene foretaget nyudstedelser af obligationer på DKK 1.297,4 mio. mod DKK 1.310,0 mio. i 2010. Udviklingen i de udstedte obligationer samt fordeling på obligationstyper fremgår af note 21.

Obligationsbeholdningen faldt til DKK 26.943,5 mio. mod DKK 29.215,9 mio. ved udgangen af året 2010. Udviklingen i forhold til året før skyldes primært en reduktion i den del af den optagne, men endnu ikke udlånte kapitalfremskaffelse, der er placeret i kortløbende obligationer, indtil udlån finder sted. Obligationsbeholdningen fremgår af note 14 og 15.

Egenkapitalen blev inklusiv årets resultat opgjort til DKK 9.666,0 mio. mod DKK 9.496,2 mio. ultimo 2010. Der er foreslået et udbytte til aktionærerne for regnskabsåret på DKK 207,1 mio. Det foreslåede udbytte indgår i egenkapitalen, men forventes udbetalt efter generalforsamlingens godkendelse i marts 2012, hvorfor udbyttet fragår i basiskapitalen ved opgørelse af selskabets solvens, jf. nedenfor.

Danmarks Skibskredit er omfattet af kapitaldækningsreglerne i § 143 i lov om finansiel virksomhed. Solvensprocenten steg til 16,3 pct. ved årets udgang mod 15,3 pct. ultimo 2010. Den aktuelle solvensprocent vurderes mere end dækkende i forhold til selskabets risikoprofil. Selskabets internt opgjorte individuelle solvensbehov var 5,6 pct. ultimo 2011 og det individuelle solvensbehov fastsættes herefter til lovens minimumskrav på 8 pct. Forøgelsen i solvensprocenten ved udgangen af året 2011 kan i forhold til året før især henføres til en reduktion i de vægtede poster vedrørende udlånsvirksomheden og i de vægtede poster vedrørende markedsrisici. Ved opgørelsen af kapitaldækningen er de vægtede poster samlet set blevet reduceret med DKK 4.242,9 mio. En specifikation af selskabets solvens fremgår af note 26.

#### **US DOLLAR KURSENS PÅVIRKNING AF RESULTAT, BALANCE OG KAPITALFORHOLD**

Valutakursen på US dollars faldt i 1. halvår 2011 fra 561,33 primo året til 516,07. Siden da er valutakursen på US dollars steget

til 574,56 ved udgangen af 2011, svarende til en stigning på 2,4 pct. for året som helhed. Udviklingen i valutakursen på US dollars har medført, at den gennemsnitlige kurs for året 2011 blev 536,22, hvilket var 4,6 pct. lavere end i 2010.

Udviklingen i valutakursen for US dollars i 2011 har alt-andetlige før skat påvirket nettorente- og gebyrindtægter negativt med DKK 27,0 mio. og nedskrivningerne negativt med DKK 48,5 mio. Periodens resultat efter skat og egenkapital er samlet negativt påvirket med DKK 56,6 mio.

I forhold til US dollar kursen primo året 2011 har ændringen i kursen forøget balancen med DKK 1,0 mia. og har samtidig medført en reduktion af solvensen på 0,3 pct. som følge af en forøgelse i de vægtede poster for udlån og afgivne lånetilbud.

#### **USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING**

De væsentligste usikkerheder ved indregning og måling knytter sig til nedskrivninger på udlån samt værdiansættelse af finansielle instrumenter. Ledelsen vurderer, at usikkerheden er på et niveau, der er forsvarligt i forhold til et retvisende billede af årsregnskabet. Der henvises til beskrivelsen heraf i note 1.

#### **HÆNDELSER INDTRUFFET EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING**

Der er i perioden frem til offentliggørelsen af årsrapporten ikke indtruffet væsentlige hændelser.

# FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

## MARKEDSFORVENTNINGER

Krisen i Europa vil med stor sikkerhed fortsætte i 2012. Der må derfor forventes endnu et år præget af usikkerhed som følge af mange europæiske landes gældsproblemer. Konjunktursituationen i USA er bedre end i Europa, men vil næppe afgørende kunne trække shipping i positiv retning. Det er fortsat udviklingen i Kina, som vil have størst betydning for udviklingen i raterne i de fleste segmenter. Kina har stået bag størstedelen af væksten i verdenshandlen og har været begrundelsen for den store vækst i nye ordrer i det seneste årti. Det giver imidlertid også anledning til bekymring, at mange rederier i høj grad synes at basere sine investeringsbeslutninger på vækst i et enkelt marked.

Hvis nykontraheringen bliver væsentlig reduceret, vil væksten i verdensøkonomien langsomt absorbere det store overudbud af nye skibe og dermed på lidt længere sigt skabe bedre balance mellem udbud og efterspørgsel. Udviklingen i 2010 viste imidlertid den strukturelle udfordring i shipping - der skal desværre ikke være acceptable rater i et segment i særlig lang tid før det frister til nykontrahering. Med den store værftskapacitet, der blev opbygget i det sidste årti, og som lige nu ser frem til en lav kapacitetsudnyttelse i 2013 og frem, kan man være bekymret for, at der vil være for mange rederier, som falder for fristelsen til at bestille nye, relativt billige og mere driftsøkonomiske skibe allerede i løbet af 2012.

Udfordringen for sektoren forstærkes af, at antallet af ophugningsegne skibe er lavt blandt de største skibstyper inden for tank, container og tørlast.

Fremtidsudsigterne er derfor samlet set fortsat ikke gode. Dog vil der være segmenter som klarer sig bedre end andre.

Der er ikke noget nyt i at der er usikkerhed – det er en naturlig del af shipping. Der er heller ikke noget nyt i, at der er mange redere som klarer sig igennem disse lavpunkter i cyklussen. Som hidtil vil nyudlånet derfor være rettet mod de redere, som har vist, at de forstår og kan håndtere branchens cyklicitet. Hovedvægten vil være rettet mod bestående kunder, men igen i 2012 vil der være plads til at supplere låneporteføljen med nye veldrevne rederier.

Mange konkurrenter har indstillet deres skibsfinansieringsaktivitet og lader deres låneporteføljer afvikle. Konkurrencesituationen forventes derfor også at være relativt gunstig i 2012. Der må forudses konkurrence om de gode kunder blandt de tilbageværende långivere, men nye transaktioner forventes at blive indgået på vilkår, der afspejler det mindre udbud af kapital.

## RESULTATFORVENTNINGER

I 2012 forventes indtjeningen på udlån før nedskrivninger at overstige resultatet i 2011. Som følge af det generelt lave renteniveau, vil afkastet af fondsbeholdningen forventeligt være på et tilsvarende lavere niveau i 2012. Samlet set forventes nettorenteindtægterne at udvise en beskedent positiv udvikling.

I selskabets fondsbeholdning indgår obligationer med en kurs over pari, som ved uændret renteniveau vil resultere i kurstab frem mod udløb som følge af løbetidsforkortelse.

På grund af den nuværende usikkerhed i økonomierne og de kortsigtede fremtidsudsigter for shipping, er det muligt, at også 2012 vil byde på nettonedskrivninger. Der er dog på nuværende tidspunkt ikke grundlag for at forvente nettonedskrivninger, der overstiger niveauet i 2011, målt i udlånsvaluta.



Der er på nuværende tidspunkt ikke skibe, hvori selskabet har foretaget arrest, eller hvor en arrest er umiddelbart forstående. Erfaringsmæssigt kan dette billede dog hurtigt ændre sig, og det kan derfor ikke udelukkes at der i 2012 vil blive gennemført tvangssalg med et eventuelt tab til følge. Sådanne eventuelle tab forventes at være fuldt nedskrevet i tidligere regnskabsår og eventuelle tab i 2012 forventes derfor ikke at påvirke resultat eller solvens ved udgangen af 2012.

Kursreguleringerne i fondsbeholdningen vil have indvirkning på årets resultat. Med den nuværende lave varighed i fondsbeholdningen er sandsynligheden for større kursreguleringer beskedent.

Selskabets resultat og solvensprocent ved udgangen af 2012 vil endelig være afhængig af udviklingen i USD-kursen i løbet af året og ved årets udgang. Følsomheden er angivet i note 34.

Selskabet optog i december 2009 DKK 900 mio. i hybrid kernekapital under Bankpakke II. Lånet kan tidligst indfries i december 2012. Der er på nuværende tidspunkt ikke truffet bestemmelse om, hvorvidt hele eller dele af lånet indfries. Indfries lånet i sin helhed vil det reducere solvensprocenten med ca. 1,5 pct.

På grund af sædvanligvis betydelige påvirkninger fra nedskrivninger, kursreguleringer og USD-kurs, kan der ikke udtrykkes en mere konkret forventning til årets resultat.

# KAPITALSTYRING

Danmarks Skibskredit skal i henhold til Kapitaldækningsbekendtgørelsen opretholde en tilstrækkelig mængde kapital i forhold til selskabets aktiviteter således, at kapitaldækningen mindst svarer til selskabets risikoprofil samt opfylder lovgivningens rammer.

Der skal være kapital til at dække behovet ved det nuværende og det forventede aktivitetsniveau, både ud fra lovgivningsmæssige krav og ud fra krav internt i selskabet.

## OPGØRELSESMETODE

Det er muligt at vælge mellem forskellige metoder til opgørelse af de risikovægtede poster for hver af de tre overordnede risikotyper og dermed også solvenskravet. Ved opgørelsen af de risikovægtede aktiver og solvenskravet benyttes standardmetoden ved kreditrisiko og markedsrisiko. Basisindikatormetoden benyttes ved operationel risiko. Selskabet har ikke ansøgt Finanstilsynet om tilladelse til at benytte en af de interne metoder.

## KAPITALKRAV, BASISKAPITAL OG SOLVENS

Solvenskravet er den basiskapital, der kræves for at kunne opretholde en solvensprocent på 8, som er det nuværende lovgivningsmæssige mindstekrav. Basiskapital er summen af kernekapital og supplerende kapital, og forholdet mellem basiskapital og risikovægtede aktiver betegnes solvensprocenten. Basiskapitalen skal til enhver tid være større end både den tilstrækkelige basiskapital og kapitalkravet. Kapitalkravet er det største af solvenskravet og minimumkapitalkravet (EUR 5 mio.).

Solvenskravet og de vægtede poster udgjorde pr. 31. december 2011 henholdsvis DKK 4,8 mia. og DKK 59,9 mia. Basiskapitalen efter fradrag udgjorde DKK 9,8 mia. pr. 31. december 2011, hvormed solvensprocenten var 16,3 pct. Dette svarede til en overdækning på DKK 5,0 mia. i forhold til lovgivningens solvenskrav. Selskabet finder overdækningen tilstrækkelig til, at selskabet kan fortsætte sin udlånsvirksomhed i en periode med svære forretningsbetingelser.

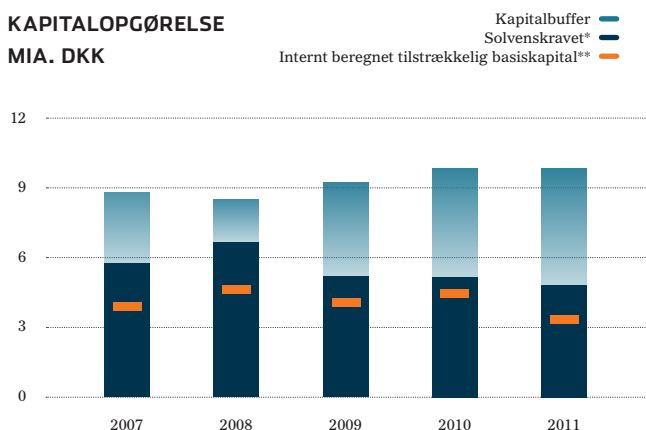
Basiskapitalen består altovervejende af kernekapital (tier 1) i form af bunden fondsreserve. Basiskapitalen efter fradrag udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 9.759,9 mio. mod DKK 9.817,8 mio. i 2010. Selskabets kernekapital efter fradrag og eksklusiv den tilførte kapital under Bankpakke II var pr. 31. december 2011 DKK 8.851,2 mio.

## OPGØRELSE AF SOLVENS- OG KERNEKAPITALPROCENT

mio. DKK / pct.	2011	2010
Basiskapital efter fradrag	9.759,9	9.817,8
Risikovægtede poster	59.899,2	64.142,1
<b>Solvensprocenten</b>	<b>16,3</b>	<b>15,3</b>
Kernekapitalprocent		
Inkl. hybrid kernekapital	16,3	15,3
Kernekapitalprocent		
Ekskl. hybrid kernekapital	14,8	13,9

## KAPITALOPGØRELSE

MIA. DKK



\* Solvenskravet blev pr. 1. januar 2009 nedsat fra 10 pct. til 8 pct. af de risikovægtede aktiver.

\*\* Selskabets internt opgjorte tilstrækkelige basiskapital må ikke være mindre end solvenskravet svarende til 8 pct. af de risikovægtede poster i henhold til Kapitaldækningsbekendtgørelsen, hvorfor det individuelle solvensbehov fastsættes til 8 pct.

**DET INDIVIDUELLE SOLVENSBEHOV OG DEN TILSTRÆKKELIGE BASISKAPITAL**

mio. DKK/pct.	2011	2010
Internt opgjort individuelt solvensbehov i pct.	5,6*	7,0*
Internt opgjort tilstrækkelig basiskapital i alt	3.354,3	4.501,4
Den internt opgjorte tilstrækkelige basiskapital opdelt på underkomponenter:		
Kreditrisici	2.613,5	3.892,2
Markedsrisici	1.083,5	1.063,3
Operationelle risici	148,7	132,3
Andet	-491,4	-586,3

\* Selskabets tilstrækkelige basiskapital må ikke være mindre end solvenskravet svarende til 8 pct. af de risikovægtede poster i henhold til Kapitaldækningsbekendtgørelsen, hvorfor det individuelle solvensbehov fastsættes til 8 pct.

**DET INDIVIDUELLE SOLVENSBEHOV OG TILSTRÆKKELIG BASISKAPITAL**

Bestyrelsen og direktionen skal tilsikre, at selskabet har en tilstrækkelig basiskapital. De overvejelser, som bestyrelsen og direktionen skal gøre sig i denne henseende, skal udmønte sig i et individuelt solvensbehov. Den tilstrækkelige basiskapital er den kapital, bestyrelsen som minimum finder, er nødvendig for at sikre, at obligationsejerne kun med en meget lille sandsynlighed vil lide tab i tilfælde af selskabets insolvens i de næstkommende 12 måneder.

Af Kapitaldækningsbekendtgørelsen følger, at den tilstrækkelige basiskapital skal opgøres på baggrund af virksomhedens risikoprofil. Ved opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital skal der tages højde for nuværende og fremtidige risici samt muligheden for at fremskaffe ny kapital. Der er i vid udstrækning metodefrihed.

Det individuelle solvensbehov er opgjort ved at dividere den tilstrækkelige basiskapital med de risikovægtede aktiver.

**METODE**

Metoden til beregning af den tilstrækkelige basiskapital skal som minimum indeholde en vurdering af instituttets forretningsprofil, koncentration af risici og kontrolmiljø.

Som metode er valgt en kombination af stresstest og individuelt vurderede faktorer, der vurderes at have betydning for størrelsen af den kapital, selskabet som minimum skal være i besiddelse af for at sikre, at selskabets kapitaldækning mindst svarer til selskabets risikoprofil samt opfyldelse af lovgivningens rammer. For hver af faktorerne udregnes en tilstrækkelig basiskapital, der kan være positiv, negativ eller neutral. Det samlede solvensbehov beregnes som summen af alle (negative og positive) bidrag og udtrykkes i procent af de risikovægtede aktiver. Der testes inden for fire risikoområder: kreditrisiko, markedsrisiko, operationel risiko og andet.

For yderligere information om selskabets kapitalstyring henvises til Risikorapporten på selskabets hjemmeside [www.skibskredit.dk/investor-relations/risikorapport](http://www.skibskredit.dk/investor-relations/risikorapport).

# LIKVIDITETSSTYRING

Danmarks Skibskredits likviditetsstyring har til formål at sikre, at selskabet til enhver tid har en forsvarlig likviditet.

Selskabet har gennem tidligere foretagne obligationsudstedelser og via tilstedeværelsen af en likvid egenbeholdning af obligationer tilsikret likviditetsdækning for alle eksisterende udlån og lånetilbud frem til udlånenes udløb. Der har således ikke været et udstedelsesbehov i 2011.

På baggrund af selskabets betydelige likvide egenbeholdning og som følge af reglerne i balanceprincippet, er alle udlån finansieret til udløb. Dermed er selskabet ikke eksponeret over for en refinansieringsrisiko. En eventuel nedjustering af selskabets eksterne rating, ændrer ikke ved selskabets robuste likviditetssituation, men må antages at medføre stigende funding omkostninger i forbindelse med nye udlån.

Likviditetsstyringen følger rammerne i selskabets likviditetspolitik.

Herudover foretages en likviditetsstresstest, hvorved selskabet får et billede af likviditetsrisiciene. Følgende elementer indgår i selskabets likviditetsstresstest:

- Stigende USD-kurs.
- Stigende renter.
- Udvidelse af kreditspænd.
- Fald i aktier.
- Tab på kunder.



# INTERNE KONTROL- OG RISIKOSTYRINGSSYSTEMER

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for selskabets risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen (compliance).

Selskabets risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen er designet med henblik på effektivt at mindske, risikoen for fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

Selskabets risikostyrings- og interne kontrolsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen kan alene skabe rimelig, men ikke absolut sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Bestyrelsen, herunder revisionsudvalget, og direktionen vurderer løbende væsentlige risici og interne kontroller i forbindelse med selskabets aktiviteter og deres eventuelle indflydelse på regnskabsaflæggelsesprocessen.

## OVERORDNET KONTROLMILJØ

De væsentligste elementer i kontrolmiljøet er en hensigtsmæssig organisation, herunder passende funktionsadskillelse samt interne politikker, forretningsgange og procedurer.

Bestyrelsen, direktionen og den øvrige organisation omkring regnskabsaflæggelsen er sammensat således, at relevante kompetencer vedrørende interne kontroller og risikostyring i relation til regnskabsaflæggelsen er til stede.

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg, som har til opgave at overvåge og kontrollere regnskabs- og revisionsmæssige forhold samt forberede bestyrelsens behandling af regnskabs- og revisionsrelaterede emner.

I overensstemmelse med gældende lovgivning vurderer bestyrelsen, herunder revisionsudvalget løbende behovet for en intern revision. Bestyrelsen har besluttet, at kombinationen af en intern kontrolfunktion, hvis indsats dirigeres af ekstern revision, der løbende foretager kontrol med overholdelse af selskabets interne forretningsgange og kontrolprocedurer på alle væsentlige områder, og en skærpet bevågenhed fra eksterne revisorer sikrer et betryggende revisions- og kontrolniveau.

## RISIKOVURDERING

Bestyrelsen, herunder revisionsudvalget, og direktionen foretager mindst én gang årligt en overordnet risikovurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen. Herudover tages der løbende stilling til, om der skal iværksættes nye interne kontroller med henblik på at reducere og/eller eliminere de identificerede risici.

I forbindelse med risikovurderingen vurderer bestyrelsen konkret selskabets organisation for så vidt angår risikomåling og risikostyring, regnskabs- og budgetorganisationen, interne kontroller, funktionsadskillelse samt it-anvendelse og it-sikkerhed. Bestyrelsen tager som led i risikovurderingen samtidig stilling til risikoen for besvigelser.

### **KONTROLAKTIVITET**

Selskabet anvender systemer og manuelle ressourcer til overvågning af de data, som ligger til grund for regnskabsudarbejdelsen. Kontrolaktiviteterne har til formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og mangler i de data, som ligger til grund for regnskabsudarbejdelsen.

I forbindelse med regnskabsudarbejdelsen gennemføres der samtidig kontrolaktiviteter, som skal sikre, at regnskabsaflæggelsen sker i overensstemmelse med lovgivningen.

### **INFORMATION OG KOMMUNIKATION**

Bestyrelsen har vedtaget en række overordnede krav til regnskabsaflæggelsen og den eksterne finansielle rapportering i overensstemmelse med lovgivningen og forskrifter herfor. Et af målene er at sikre, at gældende oplysningsforpligtelser overholdes, og at de afgivne oplysninger er dækkende, fuldstændige og præcise.

### **OVERVÅGNING OG RAPPORTERING**

Overvågningen sker ved løbende og/eller periodiske vurderinger og kontroller på alle niveauer i selskabet. Kontrollernes hensigtsmæssighed og/eller eventuelle svagheder, kontrolsvigt, overskridelser af udstukne politikker, rammer m.v. eller andre væsentlige afvigelser rapporteres op i organisationen i overensstemmelse med selskabets politik og instruks herfor.

# KREDITRISIKO

Kreditrisiko er risiko for tab som følge af en modparts misligholdelse. Dette gælder både modparter i form af rederier og finansielle institutter.

## UDLÅN

Den primære risiko vurderes at være kreditrisiko ved selskabets udlån. Kreditrisiko ved selskabets udlån forstås som risiko for tab som følge af, at pantet i en misligholdelsessituation ikke kan dække restgælden.

Danmarks Skibskredit tilbyder skibsfinansiering mod 1. prioritetspant i skibe samt i beskedent omfang tillige finansiering af reders betaling af byggerater til et værft. Selskabet er førende indenfor skibsfinansiering i Danmark, og det primære fokus er rettet mod større, anerkendte rederier i ind- og udland.

Ved behandling af udlånsager lægges der vægt på skibets karakteristika, låntagers bonitet, på lånets vilkår og på udlånets bidrag til spredningsreglernes opfyldelse.

Kreditpolitikken indeholder de nærmere retningslinjer for den løbende styring af risici i udlånsporteføljen. Der benyttes en række faste procedurer i den løbende styring af kreditrisici, hvoraf de væsentligste er beskrevet i det følgende.

## SPREDNING

Udlånsporteføljens sammensætning er styret af et sæt spredningsregler. Spredningsreglerne har til formål at sikre, at der er en forsvarlig spredning på henholdsvis skibstype-, låntager- og landerisiko.

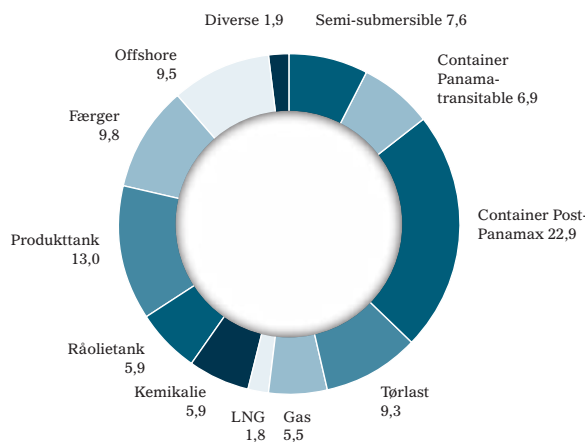
## UDVIKLINGEN I DE 5 STØRSTE REDERENGAGEMENTER FØR FORETAGNE NEDSKRIVNINGER

mio. DKK	2011	2010
5 største rederengagements	23.893	26.630
Udlån og garantier i alt	50.177	52.212

De 5 største rederengagements pr. 31. december 2011 var sikret ved pant i 123 skibe fordelt på 12 skibstyper. Ét engagement er betydeligt større end de øvrige og udgør typisk omkring 40 pct. af det samlede udlån.

Under risikospredning på låntagere er der lagt vægt på spredningen på skibstyper i det enkelte engagement. Det største engagement var således sikret ved pant i skibe fordelt på seks forskellige skibssegmenter (heraf udgjorde udlån til containerskibe ca. 65 pct., semi-submersible fartøjer ca. 22 pct. og offshore-skibe ca. 7 pct.) De øvrige fire engagementer var sikret ved pant i tre forskellige skibssegmenter.

## UDLÅN PÅ FINANSIEREDE SKIBSTYPER (I PROCENT AF SAMLET UDLÅN)



## BEVILLING AF UDLÅN

Direktionen og kreditchefen er af bestyrelsen tildelt beføjelser, der giver mulighed for selv at bevilge udlånsager op til fastsatte grænser. Bevilling af lån skal oplyses ved førstkomende ordinære bestyrelsesmøde. Direktionen og kreditchefen har ikke særlige beføjelser i forbindelse med behandling af hastesager, hvor udlånets størrelse overstiger de fastsatte grænser.

Udlån ud over de fastsatte rammer skal bevilges af bestyrelsen. Der foretages endvidere en efternævnelse til bestyrelsen i alle direktionsbevillinger, hvor der sker en forøgelse af risikoen i bestående udlån.



Bestyrelsen var den bevilgende instans i langt størsteparten af de samlede bevillinger af udlån i 2011.

#### **LØBENDE OVERVÅGNING**

Som led i risikostyringen gennemgås samtlige udlån minimum to gange om året. Hvert enkelt udlån opgøres, og den aktuelle kreditrisiko vurderes på baggrund af aktuelle markedsvurderinger af de finansierede skibe samt senest tilgængelige regnskabsoplysninger på låntager.

Derudover foretages en løbende overvågning af porteføljen i relation til opfyldelse af den enkelte låneaftale, hvilket omfatter:

- Halvårlig opdatering af samtlige finansierede skibes markedsværdi og kontrol af, hvorvidt eventuelle aftalte krav om maksimale belåningsgrader er opfyldt.
- Kontrol af, hvorvidt eventuelle øvrige sikkerheder opfylder aftalte mindstekrav.
- Kontrol af, hvorvidt der til stadighed er tilstrækkelig forsikringsdækning på de finansierede skibe.
- Kontrol af, hvorvidt alle øvrige aftalevilkår af væsentlig betydning er overholdt.

Hvis et udlån vurderes at indebære en forøget risiko, skærpes overvågningen med henblik på at sikre selskabets interesser bedst muligt.

#### **FORSIKRINGER AF SKIBSPANTER**

Alle skibe, der er pantsat til sikkerhed for udlån, skal være forsikrede. Forsikringen udtages af låntager. Der tages transport i låntagers forsikringer på de finansierede skibe.

Forsikringsdækningen omfatter som udgangspunkt:

- Kaskoforsikring, der dækker skader på skibet og et eventuelt totalforlis.
- Ansvarsforsikring til dækning af skader mod personer eller materiel.
- Krigsforsikring, der dækker skader på skibet, eventuelt totalforlis samt tilbageholdelse m.v. forårsaget af krig eller krigslignende tilstande.

På basis af individuelle vurderinger identificeres de låntagere, der tillige skal udtages en panthaverinteressesforsikring for. Skibe tilhørende hovedparten af låntagerne er dækket af en panthaverinteressesforsikring. Den dækker tabsrisikoen i de fleste situationer, hvor de primære forsikringer ikke dækker.

#### **BESIGTIGELSE AF SKIBSPANTER**

Som supplement til de halvårslige markedsvurderinger bliver der stikprøvevis foretaget fysisk besigtigelse af de finansierede skibe. Besigtigelsen kan både foretages i løbet af finansieringsperioden eller forud for afgivelse af tilbud på finansiering af brugte skibe. Ved finansiering af brugte skibe er der fokus på alder og vedligeholdelsesmæssig stand.

#### **MARKEDSVURDERINGER**

Selskabet værdiansætter hvert enkelt skib to gange årligt. Værdiansættelsen fastsættes som hovedregel af en ekstern vurderingssagkyndig, som prisfastsætter de finansierede skibe på baggrund af udbud og efterspørgsel. Selskabet kan også selv fastsætte værdien, f.eks., hvis der foreligger en konkret uafhængig handelspris, eller hvis der er modtaget eksterne vurderinger på tilsvarende skibe.

Markedsvurderingerne anvendes blandt andet ved fastlæggelse af belåningsgrader på selskabets udlån og til kontrolmål i forbindelse med de halvårslige nedskrivninger på udlån og tilgodehavender.

#### **TAB OG NEDSKRIVNINGER**

To gange årligt bliver samtlige engagementer gennemgået med henblik på ny- og revurdering af det aktuelle nedskrivningsbehov. I vurderingen af et eventuelt nedskrivningsbehov på et udlån tages der udgangspunkt i låntagers aktuelle og forventede økonomiske situation samt i værdien af skibspantet og eventuelle øvrige sikkerheder.

De overordnede retningslinjer for selskabets nedskrivninger er fastlagt i Finanstilsynets "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl.". Det fremgår blandt andet af bekendtgørelsen, at der ud over individuelle nedskrivninger også skal foretages gruppevis nedskrivninger.

Finanstilsynet har godkendt, at Danmarks Skibskredit kan undlade at foretage gruppevis nedskrivninger forudsat, at vurderingen af de enkelte udlån tilrettelægges på en måde, der i praksis indebærer, at vurderingen indbefatter en vurdering, der svarer til den, der ville finde sted ved en gruppevis vurdering samt, at der foretages nedskrivninger i overensstemmelse hermed på de enkelte udlån. Det er endvidere en betingelse, at vurderingen af behovet for nedskrivning på de enkelte udlån sker på basis af en sandsynlighedsvægtning af de forventede udfald med hensyn til betalinger fra låntagerne.

Der henvises til note 13 for en fordeling mellem de individuelle nedskrivninger og nedskrivninger med et gruppevist element.

Finanstilsynets retningslinjer for selskabets nedskrivninger forudsætter således,

1. at samtlige udlån er genstand for individuel vurdering,
2. at kriterierne for objektiv indikation for værdiforringelse (OIV) ved den individuelle vurdering ud over de individuelt betingede kriterier indbefatter alle de eksterne udviklinger, forhold og begivenheder (observerbare data), der øger sandsynligheden for tab på den type udlån, som lånet tilhører, og
3. at de enkelte udlån gøres til genstand for nedskrivning for alle de identificerede kriterier for OIV ud fra den sandsynlighed, hvormed de må forventes at reducere betalingsstrømmen fra lånet.

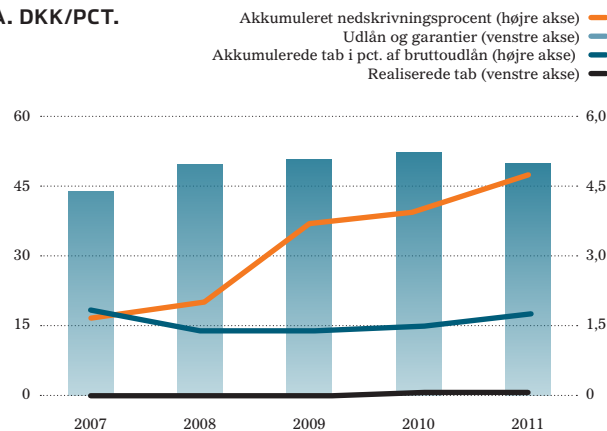
Med udgangspunkt i ovennævnte retningslinjer er samtlige udlån gennemgået med henblik på at konstateres, om der er OIV eller forventning om OIV indenfor den enkelte skibstype. Samtidig er samtlige udlån gennemgået for en vurdering af, om den bestående klassifikation med dertil hørende nedskrivningsprocent fortsat er det bedste skøn over de betalingsstrømme, der vil komme fra den konkrete låntager. Såfremt dette ikke skønnes at være tilfældet, reklassificeres udlånet.

Danmarks Skibskredits akkumulerede nedskrivninger beløb sig til DKK 2.327,9 mio. pr. 31. december 2011 mod DKK 2.058,7 mio. sidste år. Dette svarede til en stigning på DKK 269,2 mio. De akkumulerede nedskrivninger udgjorde 4,6 pct. af selskabets samlede udlån og garantier, hvilket er en stigning på 0,7 %-point i forhold til året før. Stigningen i nedskrivningerne skyldes delvis en højere USD kurs delvis at boniteten har udviklet sig negativt på en række engagementer som følge af krisen i shipping. Der er realiseret tab for DKK 84,9 mio. i 2011 mod DKK 77,9 mio. i 2010.

Danmarks Skibskredits akkumulerede tab siden Danmarks Skibskreditfond blev oprettet i 1961 udgjorde pr. 31. december 2011 DKK 865,7 mio. Det svarede til 1,8 pct. af de samlede udlån pr. 31. december 2011.

## UDLÅN, NEDSKRIVNINGER OG TAB

MIA. DKK/PCT.



## FINANSIELLE MODPARTER

Udover udlånet er selskabets beholdning af værdipapirer en væsentlig del af aktiverne. Beholdningen af værdipapirer er sammensat af stats- og realkreditobligationer, pengemarkedsforretninger, rentefafhængige finansielle instrumenter og aktier.

Størstedelen af beholdningen består af danske stats- og realkreditobligationer, hvilket bevirker en overdækning af lovens

krav om, at mindst 60 pct. af basiskapitalen skal placeres i særligt sikre aktiver. Selskabet havde pr. 31. december 2011 placeret DKK 11,5 mia. i særligt sikre papirer, hvilket svarede til 114 pct. af basiskapitalen.

Transaktioner med finansielle modparter foretages i forbindelse med placering af såvel egne midler som overskudslikviditet fra de udstedte obligationer. Transaktionerne vedrører kontantdeponeringer, værdipapirer samt finansielle instrumenter.

Indgåede finansielle kontrakter kan indebære en tabsrisiko, hvis kontrakten har positiv markedsværdi for selskabet, og den finansielle modpart samtidig ikke kan opfylde sin del af aftalen. Under denne type risici hører også afviklingsrisici.

#### FORDELING AF BEHOLDNING AF VÆRDIPAPIRER PCT.



Retningslinjerne for styring af risici på finansielle modparter er fastlagt i politik for styring af modpartsrisici. Politikken har til formål at kvantificere og sætte rammer for eksponeringen mod de enkelte finansielle modparter og de lande, disse er hjemmehørende i - såvel i relation til udøvelsen af selskabets politikker for styring af henholdsvis markedsrisiko og likviditetsrisiko, som i forbindelse med tilgodehavender under udlån til og garantier fra kreditinstitutter, eksportgarantiinstitutter og forsikringselskaber. Ligeledes indeholder den direktionens retningslinjer og mulighed for uddelegering af bevillingskompetence.

Der lægges vægt på en høj kreditværdighed hos de finansielle modparter, da en betydelig del af forretningsomfanget med modparterne består af lange kontrakter med en potentiel høj markedsværditilvækst.

#### LØBENDE OVERVÅGNING

Der foretages en løbende overvågning af eksponeringerne mod de enkelte modparter for dels at tilsikre, at de finansielle modparter til stadighed opfylder kravene og dels at tilsikre, at de bevilligede lines ikke overskrides. Ansvar for den løbende overvågning er placeret uafhængigt af de udøvende afdelinger.

#### BEVILLING AF LINES

Finansielle modparter tildeles lines (risikorammer) på baggrund af fastlagte kriterier. Tildelingen kan blandt andet ske på basis af ratings tildelt af godkendte internationale ratingbureauer, når sådanne ratings foreligger. To gange årligt og ved ændring i modpartens kreditværdighed revurderes de tildelte lines.

Direktionen og kreditchefen er af bestyrelsen tildelt beføjelser, der giver mulighed for selv at bevilge lines til finansielle modparter inden for en vis grænse. En sådan bevilling skal oplyses ved førstkommande bestyrelsesmøde. Direktionen og kreditchefen har ikke særlige beføjelser i forbindelse med behandling af hastesager, hvor den bevilgede line overstiger de anførte grænser.

Bevillinger ud over de fastsatte rammer besluttet af bestyrelsen.

#### AFTALEGRUNDLAGET

Aftalegrundlaget for transaktioner med finansielle modparter er hovedsagligt baseret på markedskonforme standarder som for eksempel ISDA og GMRA aftaler, der ved den finansielle modparts misligholdelse giver mulighed for at kunne foretage omregning til nettoværdi.

# MARKEDSRISIKO

Markedsrisiko er risiko for tab som følge af, at markedsværdien af aktiver og passiver ændrer sig på grund af ændringerne i markedsforsholdene. De samlede markedsrisici opgøres som summen af rente-, valuta- og aktiepositioner. De væsentligste markedsrisici knytter sig til fondsbeholdningen, idet selskabet er underlagt rammerne i bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring (Obligationsbekendtgørelsen), der begrænser rente-, valuta- og likviditetsrisici imellem obligationsudstedelserne (funding) og udlånene.

Styringen af markedsrisiko er fastlagt i en markedsrisikopolitik. Politikken indeholder klare og målbare rammer for rente-, valuta- og aktierisici og baserer sig blandt andet på bestemmelserne i Obligationsbekendtgørelsen. Rammerne for markedsrisici kan dog være skærpet i forhold til disse regler.

## RENTERISIKO

Renterisikoen er risikoen for, at renteændringer påfører selskabet et tab. Ved stigende renter påvirkes markedsværdien af værdipapirbeholdningen negativt, hvilket ved store rentestigninger kan resultere i et samlet negativt regnskabsresultat med deraf følgende negativ påvirkning af solvensprocenten.

Renterisikoen mellem funding og udlån må maksimalt udgøre 1 pct. af basiskapitalen i henhold til Obligationsbekendtgørelsen. Ifølge markedsrisikopolitikken accepteres alene renterisici mellem funding og udlån som følge af forskelle i fastlåsningsstidspunkter for referencerenten (f.eks. LIBOR) på variabelt forrentet funding og udlån. Renterisikoen mellem funding og udlån søges minimeret ved anlæggelse af forsigtige principper, men der kan opstå tab eller gevinst som følge af renteændringer.

Af Obligationsbekendtgørelsen fremgår det ligeledes, at renterisikoen på selskabets aktiver, passiver og ikke balanceførte poster ikke må overstige 8 pct. af basiskapitalen. Renterisikoen reguleres ved et minimum og et maksimum for den optionskorrigerede varighed. Den korrigerede varighed på værdipapirbeholdningen er p.t. maksimeret til seks år. Den optionskorrigerede varighed er opgjort til ca. 0,5 år pr. 31. december 2011.

I henhold til Finanstilsynets vejledning for beregning af renterisiko var renterisikoen pr. 31. december 2011 beregnet til DKK 67,9 mio. svarende til 0,7 pct. af basiskapitalen mod DKK 292,1 mio. i 2010.

Selskabet er underlagt reglerne i Obligationsbekendtgørelsen, hvorfor eksponering for renterisiko uden for handelsbeholdningen er af mindre omfang.

## VALUTARISIKO

Obligationsbekendtgørelsen indeholder en grænse for den samlede valutakursrisiko på aktiver, passiver og ikke-balanceførte poster på maksimalt 2 pct. af basiskapitalen.

Markedsrisikopolitikken fastlægger, at en valutakursrisiko mellem funding og udlån ikke må forekomme bortset fra den uundgåelige, begrænsede valutarisiko, som følger af den løbende likviditetsstyring. Udlånsmarginale opkræves i samme valuta, som lånet er ydet i. Derved bliver nettorentindtægterne fra udlånsvirksomheden påvirket af udsving i valutakurserne. Den primære påvirkning kommer fra USD, som er den valuta skibene altovervejende indtjener og værdisættes i og dermed også er den låntagernes foretrukne lånevaluta.

**AKTIERISIKO**

Aktierisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i aktiekurser. I markedsrisikopolitikken er der fastsat rammer for aktierisici. Investering i aktier må maksimalt udgøre 10 pct. af basiskapitalen.

Pr. 31. december 2011 havde selskabet aktier for i alt DKK 557,8 mio. svarende til 5,5 pct. af basiskapitalen efter fradrag.

**AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter anvendes på specifikke områder. I markedsrisikopolitikken er angivet de afledte finansielle instrumenter, som kan anvendes, herunder til hvilke formål. Der er tale om forretninger til afdækning af såvel risici mellem funding og udlån som i forbindelse med investeringsvirksomheden.

I politikken er der endvidere retningslinjer for struktureret låneoptagelse. Med struktureret låneoptagelse menes låneoptagelser, der udover almindelige faste/variable rentebetingelser har tilknyttet andre betingelser. Udstedelser må alene struktureres med rente- og valutainstrumenter og må maksimalt udgøre 5 pct. af den samlede låneoptagelse.

# LIKVIDITETSRSIKO

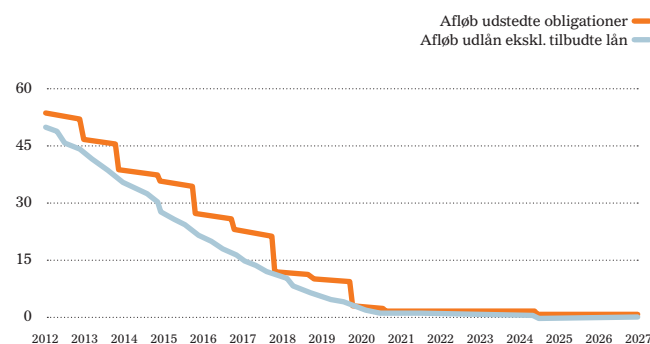
Likviditetsrisiko er risikoen for, at selskabet ikke kan overholde sine betalingsforpligtelser efterhånden som disse forfalder.

I henhold til Obligationsbekendtgørelsen skal selskabet følge et balanceprincip. Selskabet har valgt at følge det specifikke balanceprincip. Med balanceprincippet er der fastsat absolutte grænser for størrelsen af de rente-, valuta- og likviditetsrisici, som er tilladt, når der er forskel mellem betalinger på lån og på funding.

Under det specifikke balanceprincip er det tilladt at have et likviditetsunderskud mellem de udstedte obligationer og de foretagne udlån. Et sådan likviditetsunderskud - som følger af, at de fremtidige udbetalinger på udstedte obligationer, anden låneoptagelse samt finansielle instrumenter overstiger de fremtidige indbetalinger på udlån, finansielle instrumenter og placeringer - må ikke overstige 100 pct. af basiskapitalen.

Ifølge selskabets likviditetspolitik skal der inden for den førstkommande 18 måneders periode være en samlet positiv likviditet. Ved opgørelsen af rammen indgår fondsbeholdningen til markedsværdi, og lånetilbud indgår, såfremt de forventes udbetalt i perioden.

## UDVIKLING I UDSTEDTE OBLIGATIONER I FORHOLD TIL UDLÅN MIA. DKK



Udstedelse af obligationer foregår typisk i DKK, mens størstedelen af udlånet udbetales i USD. Der er tilvejebragt USD til funding af samtlige låneudbetalinger via såkaldte basisswap. Risikoen ved en manglende adgang til at omlægge DKK-funding til USD er øgede finansieringsomkostninger eller tab af forretningsmuligheder. Mulighederne for at skaffe USD-likviditet er afhængig af et effektivt finansmarked.

Den gennemsnitlige løbetid på obligationerne overstiger udlånenes gennemsnitlige løbetid.



# OPERATIONEL RISIKO

Operationel risiko er risikoen for direkte eller indirekte tab som følge af utilstrækkelige eller fejlslagne interne processer, menneskelige fejl, systemfejl eller tab på grund af eksterne hændelser. Operationel risiko forbindes ofte med bestemte og enkeltstående hændelser.

Ved ikrafttrædelsen medio 2011 af bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. er der fastsat regler for styring af operationelle risici. Selskabet har på baggrund heraf udarbejdet en politik på området. Bestyrelsen opdaterer minimum én gang årligt politikken. Herudover styres de operationelle risici gennem forretningsgange og interne kontrolforanstaltninger. Kontrollen udføres blandt andet af selskabets interne kontrolfunktion, der er uafhængig af de udførende afdelinger.

De væsentligste operationelle risici vedrører kreditområdet, finansområdet, compliance og it-anvendelsen.

Inden for kreditområdet vedrører risikoen håndtering af aftale- og sikkerhedsdokumenter samt den løbende opfølgning på aftalevilkår. Derudover vedrører risikoen håndteringen af eventuelle skibspanter, det viser sig nødvendigt at overtage i tilfælde af låntagers misligholdelse af låneaftalen.

Inden for finansieringsområdet relaterer risikoen sig til indgåelse og afvikling af finansielle kontrakter, deponeringer og pengeoverførsler generelt.

På compliance området er der tale om risiko for, at virksomheden bliver pålagt sanktioner, lider tab af omdømme, eller at virksomheden eller virksomhedens kunder lider væsentlige økonomiske tab som følge af manglende overholdelse af den for virksomheden gældende lovgivning, markedsstandarder eller interne regelsæt.

På it området vedrører risikoen de afledte konsekvenser af et systemnedbrud eller alvorlige systemfejl.





# OBLIGATIONSUDSTEDELSE

## FUNDING

Reglerne for obligationsudstedelse er beskrevet i selskabets egen lov og bekendtgørelse samt i Obligationsbekendtgørelsen. Udlånsvirksomheden finansieres via tidligere udstedelse af kasseobligationer, udstedelse af skibskreditobligationer, ved udlån af egne midler samt ved optagelse af lån på penge- og kapitalmarkeder. Den enkelte låntager har ingen direkte forpligtelse over for obligationsejerne.

## Særlig dækkede obligationer (SDO)

I lighed med penge- og realkreditinstitutter har Danmarks Skibskredit mulighed for at udstede SDO. Betegnelsen dækker over særligt sikre obligationer, der er udstedt til finansiering af långivning sikret mod pant i fast ejendom, skibe eller statsrisici inden for fastlagte lånegrænser. Der kan alene udstedes SDO mod pant i skibe.

Selskabet har endnu ikke benyttet sig af muligheden for at udstede SDO. Mulighederne herfor baserer sig på SDO-loven fra 1. juni 2007.

## Skibskreditobligationer

Selskabets nyudstedelser har siden 1. januar 2008 været i form af skibskreditobligationer

Reglerne for udstedelse af skibskreditobligationer er lig de hidtidige regler, som gælder for kasseobligationer bortset fra, at der er mulighed for, men ikke krav om, at udstedelsen af skibskreditobligationer sker i et eller flere selvstændige kapitalcentre. Som ved udstedelse af SDO skal der overholdes et balanceprincip for udstedelsen af skibskreditobligationer.

## Cirkulerende obligationsmængde

De udstedte obligationer er hovedsagligt stående lån i DKK. Den cirkulerende obligationsmængde udgjorde pr. 31. december 2011 nominelt DKK 54,3 mia., heraf er 83 pct. udstedelser i DKK. Obligationerne kan være unoterede, men 82 pct. er noteret og handles på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

## DANMARKS SKIBSKREDITS RATING

Moody's foretager løbende en kreditvurdering af Danmarks Skibskredit og har tildelt følgende rating:

Issuer rating	A2
Bond rating	A2
Seniority	Senior unsecured
Outlook	Under review for possible downgrade

I følge Moody's rating system er selskabet placeret i "Investment Grade" kategorien "A". Moody's beskrivelse af betegnelsen "A" er som følger:

"Obligations rated A are considered upper-medium grade and are subject to low credit risk."

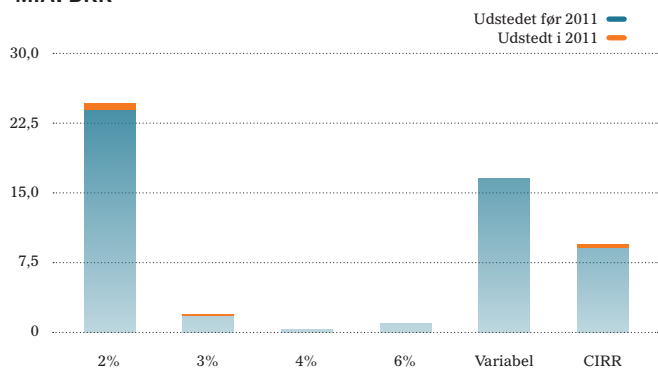
Betegnelsen "senior" eller "unsubordinated" er ensbetydende med, at i tilfælde af likvidation af selskabet vil disse obligationer modtage betaling før efterstillede fordringshavere ("junior debt").

Betegnelsen "unsecured" er i princippet ensbetydende med, at der ikke er stillet særskilt sikkerhed for lånet og er derfor ikke retvisende for selskabets obligationer.

I henhold til investeringsdirektivet er obligationer udstedt af Danmarks Skibskredit eller af de danske realkreditinstitutter at betragte som guldrandede obligationer og betegnes endvidere som "covered bonds". I henhold til regelsættet er der krav om, at provenuet fra obligationsudstedelsen investeres i aktiver, der med stor sandsynlighed til enhver tid kan sikre rettidig betaling af ydelserne til obligationsejerne.

I tilfælde af selskabets konkurs er der derfor i lov om et skibsfinansieringsinstitut givet fortrinsstilling til sikkerhed bag obligationsudstedelser til obligationsejere og fordringshavere til aftaler om finansielle instrumenter, som er indgået for at afdække rente- og valutaforskelle mellem de udstedte obligationer og udlånene.

### CIRKULERENDE OBLIGATIONER FORDELT PÅ OBLIGATIONSTYPE MIA. DKK



### CIRKULERENDE OBLIGATIONER

#### Kasseobligationer

Obligationer udstedt inden 1. januar 2008. Obligationerne er pr. definition SDO helt frem til udløb, selvom der ikke er krav om løbende opfyldelse af belåningsværdier. Risikovægten for kasseobligationer er 10 pct.

#### Skibskreditobligationer

Obligationer udstedt efter 1. januar 2008 og som ikke kvalificerer sig til betegnelsen SDO. Risikovægten for skibskreditobligationer er 20 pct.

Alle obligationer udstedt af Danmarks Skibskredit er optaget på EU-Kommissionens liste over obligationer, der opfylder kravene til guldrandethed i artikel 52 (4) i UCITS-direktivet (Investeringsdirektivet).

# AKTIEKAPITAL

## Aktionærer i Danmarks Skibskredit

Det er ambitionen at realisere et for aktionærene tilfredsstillende risikovægtet afkast. Bestyrelsen vurderer løbende, hvorvidt selskabets aktie- og kapitalstruktur fortsat er i aktionærernes og selskabets interesse. Bestyrelsen anser selskabets aktie- og kapitalstruktur for hensigtsmæssig i forhold til aktivitetsniveauet.

Aktierne i selskabet udgør nominelt DKK 333,3 mio. og er opdelt i henholdsvis A-aktier med en nominel værdi på DKK 300,0 mio. og B-aktier med en nominel værdi på DKK 33,3 mio. Hver A-aktie á DKK 1 giver ti stemmer og hver B-aktie á DKK 1 giver én stemme. Derudover findes der ikke begrænsninger i antallet af stemmer eller aktier i forhold til den enkelte aktionær. Aktierne er ikke optaget til handel på et reguleret marked.

Følgende aktionærer i selskabet, nævnt i alfabetisk rækkefølge, har mindst 5 pct. af de samlede stemmerettigheder eller ejer mindst 5 pct. af aktierne:

- A.P. Møller – Mærsk A/S.
- Danmarks Nationalbank.
- Danske Bank A/S.
- Den Danske Maritime Fond.
- Nordea Bank AB (publ.).

Ingen af selskabets aktionærer har bestemmende indflydelse på Danmarks Skibskredit.

## Udbytte

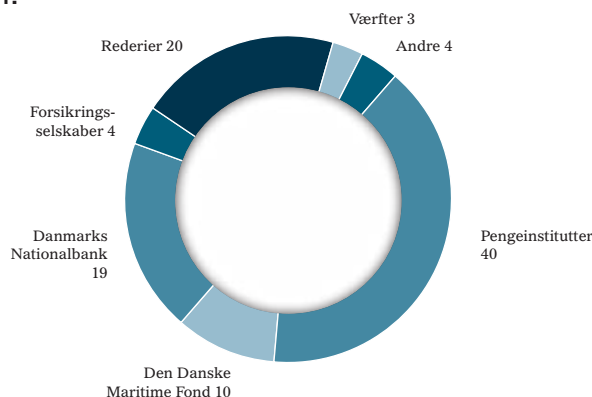
Bestyrelsen i Danmarks Skibskredit foreslår på baggrund af årsregnskabet for 2011, at selskabet betaler DKK 170,6 mio. i udbytte til selskabets A aktionærer, og DKK 36,5 mio. i udbytte til selskabets B aktionær, Den Danske Maritime Fond.

På den ordinære generalforsamling i 2011 blev bestyrelsens forslag om udbytte på baggrund af årsregnskabet for 2010 vedtaget. Som en konsekvens af, at selskabet er omfattet af betingelserne for Bankpakke II, kunne selskabet alene udbetale udbytte for 4. kvartal 2010, forudsat at dette kunne fi-

nansieres ud fra det løbende overskud. Selskabets bestyrelse vedtog, at der ikke skulle udbetales udbytte for 4. kvartal 2010 til A-aktionærer. Beløbet blev i stedet overført til de frie reserver. Til selskabets B-aktionær, Den Danske Maritime Fond blev der udbetalt DKK 73,9 mio. i udbytte i henhold til vedtægterne. Selskabet er underlagt en særregel i forbindelse med Bankpakke II, der bevirkede, at bestyrelsen kunne udbetale udbytte for hele 2010 til selskabets B-aktionær.

Selskabet har siden omdannelsen til aktieselskab i 2005 udbetalt i alt DKK 287,3 mio. i udbytte til selskabets B-aktionær, Den Danske Maritime Fond, ekskl. foreslået udbytte for 2011. Midlerne anvendes til at udvikle og fremme dansk skibsfart og værftsindustri.

## AKTIERNE I DANMARKS SKIBSKREDIT FORDELER SIG PÅ FØLGENDE AKTIONÆRGRUPPER PCT.



## ORGANISATION, SELSKABSLEDELSE OG SOCIAL ANSVARLIGHED

### FORMÅL OG VISION

Danmarks Skibskredit har til formål at drive skibsfinansieringsvirksomhed i Danmark. Herudover driver selskabet international skibsfinansieringsvirksomhed, så længe virksomheden i Danmark ikke unødigt begrænses herved.

Danmarks Skibskredit yder kort- og langfristet finansiering for rederier i alle konjunkturfaser og ønsker at fremtræde kompetent og troværdigt overfor kunder og finansielle samarbejdspartnere samt øvrige interessenter.

Danmarks Skibskredit ønsker at levere tilfredsstillende økonomiske resultater til sine ejere og lægger derfor vægt på værdiskabelse, der er tilvejebragt ved en kontrolleret udlånsvækst med fokus på høj kreditkvalitet og en passende spredning i låneporteføljen.

Danmarks Skibskredit ledes ud fra følgende vision:

*"Danmarks Skibskredit skal være den mest anerkendte og stabile udbyder af finansiering til velrenommerede rederier."*

#### **LEDELSESSTRUKTUR**

Danmarks Skibskredits øverste myndighed er generalforsamlingen. Bestyrelsen består af ni medlemmer. Generalforsamlingen vælger seks medlemmer. Disse vælges for et år ad gangen. Medarbejderne vælger tre medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Disse vælges for fire år ad gangen. Reglerne for medarbejdervalg fremgår af selskabets hjemmeside.

Bestyrelsen fastlægger de overordnede principper for selskabets anliggender samt ansætter direktionen.

Direktionen udgør i det daglige selskabets øverste ledelse. Direktionen refererer til bestyrelsen.

#### **Generalforsamling**

Bestyrelsen og direktionen ønsker at fremme aktivt ejerskab herunder aktionærernes deltagelse i generalforsamlingen, ligesom det tilstræbes, at samtlige medlemmer af bestyrelsen og direktionen er til stede på generalforsamlingen.

Næste ordinære generalforsamling afholdes på selskabets adresse den 29. marts 2012.

#### **Bestyrelse**

Bankdirektør Per Skovhus er formand og tidligere nationalbankdirektør Jens Thomsen er næstformand.

Bestyrelsen fastlægger strategier og retningslinjer for selskabet. Bestyrelsen fastlægger desuden årligt sine væsentligste opgaver vedrørende finansiell og ledelsesmæssig kontrol med selskabet, hvilket sikrer kontrol med alle væsentlige områder.

Bestyrelsesmøder afholdes så ofte det skønnes påkrævet, eller når det forlanges af et medlem af bestyrelsen eller direktionen. Bestyrelsen mødes ordinært 6-9 gange pr. år. Mødernes afholdelse og indhold fastlægges så vidt muligt for ét år ad gangen.

Bestyrelsen har i 2011 afholdt 9 ordinære møder med en gennemsnitlig mødedeltagelse på 80 pct. I tillæg hertil har bestyrelsen afholdt elektroniske bestyrelsesmøder i forbindelse med behandling af kreditindstillinger af standardmæssig karakter.

Bestyrelsen har vurderet, at bestyrelsens medlemmer tilsammen skal repræsentere de kompetencer, der skønnes at være nødvendige for at sikre en kompetent ledelse af selskabet. De nødvendige kompetencer er:

- Makroøkonomi.
- Shippingkompetence.
- Kreditstyring – herunder lovgrundlag relateret til kreditgivning.
- Investering.
- Funding.
- Finansiell risikostyring.
- Økonomi og regnskab.
- It.

For at sikre, at bestyrelsen besidder de nødvendige kompetencer, foretager denne årligt en selvevaluering. Af afsnittet ledelse og ledelseserhverv fremgår, hvilke kompetencer bestyrelsesmedlemmerne hver især besidder.

### **Operation kædereaktion**

Danmarks Skibskredit følger Ligestillingsministeriets "Operation kædereaktion", som er en række anbefalinger for flere kvinder i bestyrelser.

Anbefalingerne skal medvirke til, at styrke fødekæden af kvindelige potentielle bestyrelsesmedlemmer ved at arbejde målrettet med at øge antallet af kvindelige ledere i virksomheden generelt.

I 2011 udgjorde kvindelige bestyrelsesmedlemmer 22 procent af bestyrelsesmedlemmerne i Danmarks Skibskredit. En ud af to kvindelige bestyrelsesmedlemmer er medarbejdervalgt.

For yderligere information om "Operation kædereaktion" henvises til CSR-rapporten på Danmarks Skibskredits hjemmeside [www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Social-Responsibility-\(CSR\)-1](http://www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Social-Responsibility-(CSR)-1).

### **Daglig ledelse**

Den daglige ledelse består af administrerende direktør Erik I. Lassen, direktør Per Schnack, underdirektør Denis Dønbo og underdirektør Peter Hauskov.

### **GOD SELSKABSLEDELSE**

Danmarks Skibskredit har ikke aktier optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, og er derfor ikke underlagt regler for god selskabsledelse. Selskabet har valgt at følge 2011 anbefalingerne fra Komitéen for god selskabsledelse.

Komitéen for god Selskabsledelses anbefalinger bygger på et "comply or explain"-princip. Princippet indebærer, at danske børsnoterede selskaber har valget mellem at følge anbefalingerne eller at begrunde, hvorfor en given anbefaling ikke følges.

Bestyrelsen foretager løbende vurderinger af selskabets regler, politikker og praksis i relation til Corporate Governance anbefalingerne. Det er bestyrelsens opfattelse, at Danmarks Skibskredit enten følger Komitéens anbefalinger, eller begrundes hvorfor en given anbefaling ikke følges.

Redegørelse for virksomhedsledelse skal offentliggøres minimum én gang årligt. Redegørelse for virksomhedsledelse offentliggøres på selskabets hjemmeside i forbindelse med offentliggørelse af selskabets årsrapport.

For yderligere information om god selskabsledelse henvises til redegørelse for virksomhedsledelse på selskabets hjemmeside [www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Governance-i-Danmarks-Skibskredit](http://www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Governance-i-Danmarks-Skibskredit).

### **Aflønning**

Danmarks Skibskredit har udarbejdet en aflønningspolitik, der har til formål at fastlægge retningslinjerne for aflønning af:

- Bestyrelsen.
- Direktionen.
- Ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil.
- Ansatte i særlige funktioner.
- Øvrige ansatte medarbejdere.

Aflønningspolitikken skal medvirke til at sikre, at selskabets aflønning af ledelse og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil, ikke fører til overdreven risikovillig adfærd. Aflønningspolitikken afspejler herudover, at aktionærernes og selskabets interesser er tilpasset selskabets forhold og tilstræber balance mellem de opgaver og det ansvar, der varetages.

Bestyrelsen har som følge af selskabets størrelse ikke nedsat et aflønningsudvalg.

Selskabet har ikke incitamentsprogrammer for medlemmer af bestyrelsen, direktionen og ansatte, hvis aktiviteter har væsentlig indflydelse på selskabets risikoprofil. I Aflønningspolitikken er det ligeledes besluttet, at aflønning af direktionsmedlemmer og øvrige risikotagere ikke skal indeholde variable komponenter.

Aflønningspolitikken vedtages af generalforsamlingen.

Det samlede vederlag vedrørende aflønning fordelt på henholdsvis bestyrelsen og direktionen fremgår af årsrapportens note 7.

For yderligere information om aflønningspolitikken henvises til selskabets hjemmeside [www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Governance-i-Danmarks-Skibskredit](http://www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Governance-i-Danmarks-Skibskredit).

#### REVISIONSUDVALG

Danmarks Skibskredit har nedsat et revisionsudvalg bestående af medlemmer fra bestyrelsen. Det er ved sammensætningen af revisionsudvalget sikret, at der ikke er sammenfald mellem formanden for bestyrelsen og formanden for revisionsudvalget. Det er ligeledes sikret, at udvalget råder over sagkundskaber og erfaring inden for finansielle forhold samt regnskabs- og revisionsforhold.

Revisionsudvalget består af økonomidirektør Fatiha Benali, Group CFO Trond Ø. Westlie og bankdirektør Michael Rasmussen. Fatiha Benali, der er det uafhængige medlem med kompetencer inden for regnskabsvæsen og revision, kvalificerer sig ved at være økonomidirektør i en virksomhed, der aflægger regnskab efter Lov om finansiel virksomhed og IFRS.

Revisionsudvalgets opgaver er fastsat i kommissorium for revisionsudvalget. Revisionsudvalget skal bistå bestyrelsen i at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen, overvåge om virksomhedens interne kontrolsystemer og risikostyringssystemer fungerer effektivt, overvåge revision af årsrapporten og overvåge og kontrollere revisors uafhængighed. Revisionsudvalget er således et forberedende og overvågende organ.

Revisionsudvalget afholder ordinære møder tre gange årligt, hvoraf to af møderne ligger forud for aflæggelse af års- og halvårsrapporten. Udvalget rapporterer til bestyrelsen, og referater fra udvalgets møder behandles på det førstkommande ordinære bestyrelsesmøde.

For yderligere information om selskabets revisionsudvalg henvises til selskabets hjemmeside [www.skibskredit.dk/Omselskabet/Revisionsudvalg](http://www.skibskredit.dk/Omselskabet/Revisionsudvalg).

#### SAMFUNDSANSVAR

Danmarks Skibskredit har i 2009 implementeret politik for samfundsansvar. Som led i selskabets ønske om at drive professionel, troværdig og bæredygtig forretning indgår fokus på selskabets samfundsansvar. Selskabet forsøger i så høj grad, det er muligt, at inkorporere dette i hverdagen og det daglige arbejde.

Selskabets arbejde med samfundsansvar bygger på følgende principper:

- At ligge inden for hvad der er normen i Danmark.
- At fokusere på tiltag til brug internt i virksomheden.
- At CSR skal være en integreret del af virksomhedskulturen.

Der er i selskabet nedsat et udvalg til at varetage arbejdet med samfundsansvar og igangsætte nye tiltag. Udvalget beskæftiger sig med følgende kategorier: miljø og klima, medarbejdere samt korruption og usædvanlige gaver.

Formålet med arbejdet med samfundsansvar er at bidrage til en generel merværdi for samfundet i sin helhed og for Danmarks Skibskredit som virksomhed. Dette skal sikres gennem:

- Minimering af skadelige påvirkninger på miljøet og klimaet.
- Et godt internt arbejdsmiljø.
- Værdiskabelse baseret på motiverede ansatte.
- Retningslinjer, der modvirker korruption og bestikkelse.

For yderligere information om samfundsansvar henvises til CSR-rapporten på selskabets hjemmeside [www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Social-Responsibility-\(CSR\)-1](http://www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Social-Responsibility-(CSR)-1).

# MEDARBEJDERE

Danmarks Skibskredit beskæftigede ved udgangen af 2011 64 medarbejdere heraf 25 kvinder og 39 mænd.

For at selskabet kan bevare sin position som det førende institut inden for skibsfinansiering, er det vigtigt, at selskabet kan tiltrække og fastholde kompetente medarbejdere. For at skabe attraktive rammer for medarbejderne tilbydes der eksempelvis medarbejderne en række forsikringer og sundhedsordninger. Selskabet tilbyder endvidere frokostordning og massageordning. Selskabet har fokus på medarbejdernes velbefindende og balancen mellem arbejdsliv og fritid. Et udvalg i selskabet arbejder blandt andet for at fremme opmærksomheden på denne balance. Selskabet har ligeledes en social personaleforening, der arrangerer forskellige arrangementer for medarbejderne.

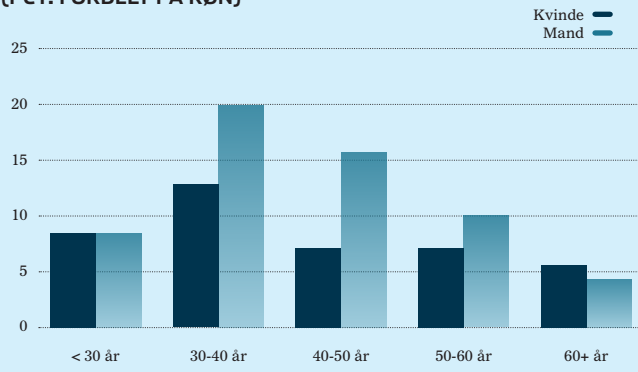
Medarbejderne besidder et højt uddannelsesniveau og er specialister inden for deres område. For at udvikle medarbejdernes kompetencer, bruges der ressourcer på at uddanne den enkelte medarbejder. Der er i 2011 brugt 2,8 pct. af de totale personaleomkostninger på kurser og anden uddannelse. Videreuddannelse sker med henblik på såvel faglig som personlig udvikling. Medarbejderne har selv stor indflydelse på valg af videreuddannelse og kursusforløb. Formålet med uddannelse er at fremme medarbejderens kvaliteter samt at motivere og udfordre medarbejderen.

Der er generelt høj medarbejdertilfredshed i selskabet, og den i 2011 målte generelle medarbejdertilfredshed var på et tilfredsstillende niveau. For at fastholde dette niveau er der i samarbejde med selskabets eksterne HR-partner løbende fokus på medarbejdertilfredsheden.

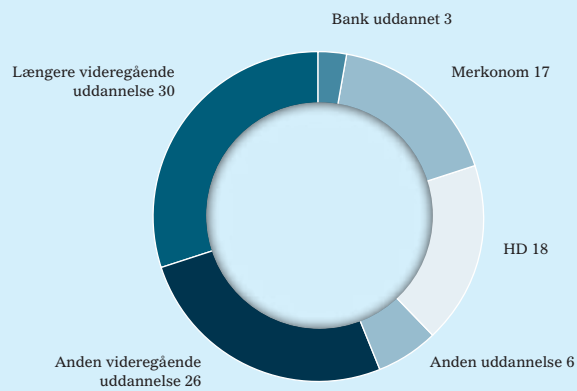
For yderligere information om medarbejdertilfredshedsundersøgelsen henvises til CSR-rapporten på selskabets hjemmeside [www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Social-Responsibility-\(CSR\)-1](http://www.skibskredit.dk/Investor-Relations/Corporate-Social-Responsibility-(CSR)-1).



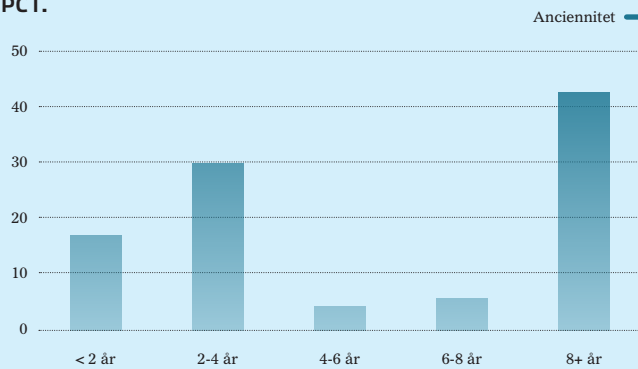
**ALDERSFORDELING**  
(PCT. FORDELTE PÅ KØN)



**UDDANNELSESFORDELING**  
PCT.



**ANCIENNITET**  
PCT.



# LEDELSE OG LEDELSESHVERV

## LEDELSESHVERV I BESTYRELSEN

Nedenfor fremgår bestyrelsesmedlemmernes stilling, øvrige poster i direktioner og bestyrelser, andre betydende ledelses- og tillidshverv ved offentliggørelse af årsrapporten for Dan-

marks Skibskredit A/S 2011. Ligeledes fremgår hvor længe medlemmerne har været medlem af bestyrelsen i Danmarks Skibskredit og de særlige kompetencer hvert medlem besidder.

---

### **Bankdirektør Per Skovhus, Danske Bank (formand)**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 28.04.2003  
Medlem af bestyrelsen i:  
Realkredit Danmark A/S  
Northern Bank Limited  
Sampo Pankki Oyj  
Holdingbolag 25-6-2009 AB (formand)  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til bankdrift og finansiel risikostyring, herunder styring af risici med særlig vægt på kreditrisici.

### **Tidl. nationalbankdirektør Jens Thomsen, Danmarks Nationalbank (næstformand)**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 28.04.2003  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til makroøkonomiske forhold, finansielle forhold, lovgivning samt finansiel risikostyring.

### **Økonomidirektør Fatiha Benali, Tryg A/S**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 16.04.2009  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til økonomi- og regnskab samt it.

### **Tidl. direktør Thorkil H. Christensen, Danske Maritime**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 19.04.1995  
Udtrådt af bestyrelsen i:  
Den Danske Maritime Fond (Næstformand) i oktober 2011.  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til shipping med særlig vægt på bygning af skibe og de nationale og internationale lovgivningsmæssige rammer inden for skibsbygning.

### **Regnskabs- og personalechef Erling Garrelts, Danmarks Skibskredit A/S**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 24.04.2008  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til økonomistyring og regnskabsaflæggelse, beskatning og personaleforhold.

### **Assistant Relationship Manager Lisbeth N. Pedersen, Danmarks Skibskredit A/S**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 24.04.2008  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til intern revision i finansielle virksomheder, administration af lånesager samt implementering af it-systemer.

### **Bankdirektør Michael Rasmussen, Nordea Bank A/S**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 24.04.2008  
Medlem af bestyrelsen i:  
Finansrådet (Formand)  
Industrialiseringsfondene for Udviklings-, Øst- og Vækstlande (IFU) (Formand)  
Multidata A/S  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til bankdrift og finansiel risikostyring, herunder kreditrisici og it.

### **Senior Relationship Manager Henrik R. Søgaard, Danmarks Skibskredit A/S**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 24.04.2008  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til kreditgivning og skibsfinansiering samt håndtering af problemsager.

### **Group CFO Trond Ø. Westlie, A.P. Møller-Mærsk A/S**

Indtrådt i bestyrelsen i Danmarks Skibskredit den 24.03.2011  
Medlem af bestyrelsen i:  
Dansk Supermarked A/S (Næstformand)  
F. Salling Holding A/S  
F. Salling A/S  
Subsea 7 S.A.  
Mærsk Olie og Gas A/S  
Svitser A/S  
Maersk Supply Service A/S  
APM Terminals Management B.V.  
Kompetencer:  
Bredt kendskab til rederivirksomhed, finansiel risikostyring, økonomi og regnskab samt generel ledelse af internationale virksomheder.

---

## LEDELSESHVERV I DIREKTIONEN

### **Adm. direktør Erik I. Lassen**

Indtrådt i direktionen den 09.04.2008

### **Direktør Per Schnack**

Indtrådt i direktionen den 09.04.2008





# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for Danmarks Skibskredit A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Det er vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet kan påvirkes af.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Årsrapporten indstilles til godkendelse på generalforsamlingen 2012.

København, den 9. februar 2012

---

## DIREKTIONEN

Erik I. Lassen  
Adm. direktør

Per Schnack  
Direktør

---

## BESTYRELSEN

Per Skovhus  
Formand

Jens Thomsen  
Næstformand

Fatiha  
Benali

Thorkil  
H. Christensen

Erling  
Garrelts

Lisbeth  
N. Pedersen

Michael  
Rasmussen

Henrik  
R. Søgaard

Trond Ø.  
Westlie

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

## TIL AKTIONÆRERNE I DANMARKS SKIBSKREDIT A/S

### PÅTEGNING PÅ ÅRSREGNSKABET

Vi har revideret årsregnskabet for Danmarks Skibskredit A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet aflægges efter Lov om finansiel virksomhed. Årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### REVISORS ANSVAR

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge danske revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

København, den 9. februar 2012

### DELOITTE

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Henrik Wellejus  
statsautoriseret revisor

Per Rolf Larssen  
statsautoriseret revisor

Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

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 årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med Lov om finansiel virksomhed og yderligere danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Vi har i henhold til Lov om finansiel virksomhed gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet.

# RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

NOTE	1. JANUAR - 31. DECEMBER	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
2	Renteindtægter		3.028,2	3.217,5
3	Renteudgifter		-2.204,1	-2.337,0
4	<b>Netto renteindtægter</b>		<b>824,1</b>	<b>880,5</b>
	Udbytte af aktier m.v		5,4	6,2
5	Gebyrer og provisionsindtægter		58,4	61,4
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		-2,3	-2,7
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>		<b>885,6</b>	<b>945,4</b>
6	Kursreguleringer		-135,1	-1,8
7,8	Udgifter til personale og administration		-89,9	-84,1
17,18	Af- og nedskrivninger på materielle aktiver		-1,0	-1,7
13	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender m.v.		-333,4	-245,3
	<b>Resultat før skat</b>		<b>326,2</b>	<b>612,5</b>
9	Skat		-82,5	-119,9
	<b>Årets resultat</b>		<b>243,7</b>	<b>492,6</b>
	Anden totalindkomst		-	-
	<b>Årets totalindkomst</b>		<b>243,7</b>	<b>492,0</b>
	<b>FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING</b>			
	Udbytte for regnskabsåret		207,1	73,9
	Overført til næste år		36,6	418,7
			<b>243,7</b>	<b>492,6</b>

# BALANCE

NOTE	PR. 31. DECEMBER	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
	<b>AKTIVER</b>			
10	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker		596,5	1.222,9
11,12,13	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris		46.947,9	49.471,5
14,15	Obligationer til dagsværdi		26.943,5	29.215,9
16	Aktier m.v.		557,8	570,6
17	Grunde og bygninger			
	Domicilejendomme		64,5	64,6
18	Øvrige materielle aktiver		7,5	7,3
	Aktuelle skatteaktiver		-	-
23	Udskudte skatteaktiver		437,5	246,9
19	Andre aktiver		3.442,4	3.546,0
	<b>Aktiver, i alt</b>		<b>78.997,6</b>	<b>84.345,7</b>
	<b>PASSIVER</b>			
	<b>Gæld</b>			
20	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker		9.205,1	9.350,0
21	Udstedte obligationer til amortiseret kostpris		55.538,2	60.848,6
	Aktuelle skatteforpligtigelser		162,4	158,4
22	Andre passiver		3.526,8	3.566,3
	<b>Gæld, i alt</b>		<b>68.432,5</b>	<b>73.923,3</b>
	<b>Hensatte forpligtelser</b>			
	Andre hensatte forpligtelser		0,0	28,0
	<b>Hensatte forpligtelser, i alt</b>		<b>0,0</b>	<b>28,0</b>
24	<b>Efterstillede kapitalindskud</b>			
	Efterstillede kapitalindskud		899,1	898,2
25	<b>Egenkapital</b>			
	Aktiekapital		333,3	333,3
	Bunden fondsreserve		8.343,1	8.343,1
	Opskrivningshenslæggelser		9,6	9,6
	Overført overskud		980,0	810,2
	<b>Egenkapital, i alt</b>		<b>9.666,0</b>	<b>9.496,2</b>
	<i>heraf foreslået udbytte for regnskabsåret</i>		207,1	73,9
	<b>Passiver, i alt</b>		<b>78.997,6</b>	<b>84.345,7</b>
	<b>Ikke-balanceførte poster</b>			
27	Eventualforpligtelser		805,7	610,6
28	Andre forpligtende aftaler		7.376,5	4.308,9
	<b>Ikke-balanceførte poster, i alt</b>		<b>8.182,2</b>	<b>4.919,5</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

BELØB I MIO. DKK	Aktiekapital	Bunden fondsreserve	Overført resultat	Foreslået udbytte for regnskabsåret	I alt
<b>Egenkapital 01.01.2010</b>	<b>333,3</b>	<b>8.343,1</b>	<b>327,2</b>	<b>39,4</b>	<b>9.043,0</b>
Udloddet udbytte	-	-	-	-39,4	-39,4
Resultat for perioden	-	-	418,7	73,9	492,6
<b>Egenkapital 31.12.2010</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>



# OVERSIGT OVER NOTER

50	1	ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
57	2	RENTEINDTÆGTER
57	3	RENTEUDGIFTER
58	4	NETTO RENTEINDTÆGTER
59	5	GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER
59	6	KURSREGULERINGER
60	7	UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION
64	8	REVISIONSHONORAR
64	9	SKAT
64	10	TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER
65	11	UDLÅN TIL AMORTISERET KOSTPRIS. ÅRETS UDVIKLING
65	12	UDLÅN TIL AMORTISERET KOSTPRIS. SPECIFIKATION AF UDLÅN ULTIMO ÅRET
66	13	NEDSKRIVNINGER
67	14	OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI
67	15	OBLIGATIONER FORDELT PÅ RESTLØBETID
68	16	AKTIER M.V.
68	17	GRUNDE OG BYGNINGER. DOMICILEJENDOM
69	18	ØVRIGE MATERIELLE AKTIVER
69	19	ANDRE AKTIVER
69	20	GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER
70	21	UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL AMORTISERET KOSTPRIS
71	22	ANDRE PASSIVER
71	23	UDSKUDT SKAT
72	24	EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD
72	25	EGENKAPITAL
73	26	SOLVENS
74	27	EVENTUALFORPLIGTELSE
74	28	ANDRE FORPLIGTENDE AFTALER
74	29	NÆRTSTÅENDE PARTER
75	30	REGNSKABSMÆSSIG SIKRING
76	31	NOMINELLE HOVEDSTOLE PÅ UAFVIKLEDE AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER
77	32	DAGSVÆRDI PÅ UAFVIKLEDE AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER
78	33	VALUTARISICI SAMT ANVENDELSE AF AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER PR. 31. DECEMBER 2011
79	34	FØLSOMHED OVERFOR MARKEDSRISICI
80	35	DAGSVÆRDI AF FINANSIELLE INSTRUMENTER MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS
81	36	KREDITRISIKO
83	37	HENVISNINGSNOTE

# NOTER

## NOTE 1

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

---

### Generelt

Årsrapporten er udarbejdet i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed, idet bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut henviser hertil, herunder Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. (regnskabs-bekendtgørelsen). Herudover er årsregnskabet udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for udstedere af børsnoterede obligationer.

Den anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til årsregnskabet for 2010.

### Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udarbejdelsen af årsrapporten forudsætter, at ledelsen foretager en række skøn og vurderinger af fremtidige forhold, der har væsentlig indflydelse på den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. De områder, hvor kritiske skøn og vurderinger har den væsentligste effekt på regnskabet, er

- Dagsværdi af finansielle instrumenter
- Værdiansættelse og nedskrivning af udlån

De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser for forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan bl.a. være uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder, der kan opstå. At foretage disse skøn og vurderinger er derfor vanskeligt, og når disse desuden involverer kundeforhold og øvrige modparter, vil de være forbundet med en vis usikkerhed, selv i perioder med stabile makroøkonomiske forhold. De på balancedagen foretagne regnskabsmæssige skøn og vurderinger er udtryk for ledelsens bedste skøn over disse begivenheder og omstændigheder,

#### *Dagsværdi af finansielle instrumenter*

For finansielle instrumenter med noterede priser på et aktivt marked, eller hvor værdiansættelsen bygger på generelt accepterede værdiansættelsesmodeller med observerbare markedsdata, er der ikke væsentlige skøn forbundet med værdiansættelsen.

For finansielle instrumenter, hvor værdiansættelsen kun i mindre omfang bygger på observerbare markedsdata, er værdiansættelsen påvirket af skøn. Dette er tilfældet for unoterede aktier og for visse obligationer, hvor der ikke længere er et aktivt marked. Der henvises til afsnittet Fastsættelse af dagsværdi nedenfor samt note 32 for en nærmere beskrivelse heraf.

#### *Værdiansættelse (måling) og nedskrivning af udlån*

Nedskrivning af udlån foretages for at tage hensyn til værdiforringelse på udlån, som er opstået efter den første indregning. Nedskrivningen foretages som en kombination af individuelle nedskrivninger og nedskrivninger med gruppevist element og er forbundet med en række skøn, herunder på hvilke udlån/grupper af udlån, der er indtrådt objektiv indikation for værdiforringelse. Objektiv indikation anses for indtrådt for grupper af udlån, når det skønnes at udsigterne for et skibssegment er af en sådan karakter, at det erfaringsmæssigt giver øget risiko for tab. Objektiv indikation anses for at være indtrådt på individuelle lån, såfremt der er ikke behandlede brud på lånevilkår eller såfremt der foreligger betalingsmislighold. Uanset kategori foretages nedskrivninger på enkeltengagementsniveau.

# NOTER

## NOTE 1

---

Nedskrivningen på det enkelte engagement fastsættes ved at gange tabssandsynligheden (benævnt PD), der fastsættes ud fra en konkret vurdering af debtors bonitet, med tabsrisikoen (benævnt blanko eller LGD) på lånet. Blankoen beregnes som forskellen mellem udestående restgæld og den estimerede tilbagediskonterede salgsværdi af de(t) pantsatte skib(e) i et lavt marked.

Der arbejdes løbende med at forbedre beregningsmetoden for skibspanternes salgsværdi i en nedbrudssituation. Ved opgørelse af værdien af skibspanterne foretages et fradrag i forhold til den indhentede eller fastsatte markedsværdi for at afspejle, at salg i sådanne situationer sker i et stresset marked. Hvor den tidligere metode indeholdt et ensartet fradrag i forhold til den aktuelle markedsværdi for alle skibe i et segment, er fradraget nu tilpasset og opdelt på relevante undersegmenter, f.eks. efter skibsstørrelse. Skibets værdi beregnes med udgangspunkt i, hvad et skib i et givet undersegment forventes at kunne generere i indtjening i et erfaringsmæssigt lavt marked i skibets restlevetid. Der tages i beregningen blandt andet hensyn til skibets omsættelighed, alder og salgskomkostninger. De forventede betalinger fra salg af skibet tilbagediskonteres ved anvendelse af den aktuelle lånerente.

### Segmentoplysning

Der kan ikke afgives meningsfulde segmentoplysninger om selskabets forretningsområder efter regnskabsbekendtgørelsens definitioner. Der foretages således heller ikke segmentering i selskabets interne rapportering.

### Modregning

Tilgodehavender og gæld modregnes, når selskabet har en juridisk ret til at modregne de indregnede beløb og samtidig har til hensigt at nettoafregne eller realisere aktivet og indfri forpligtelsen samtidig.

### Omregning af transaktioner i fremmed valuta

Årsregnskabet præsenteres i danske kroner, og den funktionelle valuta er danske kroner.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, som opstår mellem valutakursen på transaktionsdagen og afregningsdagen, indregnes i resultatopgørelsen.

På balancedagen omregnes monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer af monetære aktiver og forpligtelser, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen.

Valutakursreguleringer indregnes som en bestanddel af ændringen i dagsværdien af aktivet/forpligtelsen.

### Finansielle instrumenter generelt

Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afregningsdagen til dagsværdi, der som hovedregel svarer til transaktionsprisen, jf. nærmere beskrivelse under de enkelte poster. Indtil afregningsdagen indregnes ændringer i værdien af det finansielle instrument.

### Klassifikation

Finansielle instrumenter opdeles i finansielle aktiver og finansielle forpligtelser.

# NOTER

## NOTE 1

---

Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende to kategorier:

- handelsportefølje, som måles til dagsværdi
- udlån og øvrige finansielle tilgodehavender, som måles til amortiseret kostpris

Finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i følgende to kategorier:

- handelsportefølje, som måles til dagsværdi
- øvrige finansielle forpligtelser, som måles til amortiseret kostpris.

Handelsporteføljen, som måles til dagsværdi, omfatter følgende finansielle aktiver og forpligtelser:

- Obligationer til dagsværdi
- Aktier m.v.
- Afledte finansielle instrumenter (Andre aktiver og Andre passiver)

### *Regnskabsmæssig sikring*

Selskabet anvender derivater til sikring af renterisikoen på fastforrentede forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris.

Når visse kriterier er opfyldt, behandles den sikrede risiko regnskabsmæssigt som sikring af dagsværdi. Renterisikoen på de sikrede forpligtelser indregnes til dagsværdi som en værdiregulering af de sikrede poster, med værdireguleringen indregnet over resultatopgørelsen.

Såfremt kriterierne for sikring ikke længere er opfyldt, amortiseres den akkumulerede værdiregulering af den sikrede post over den resterende løbetid.

### *Fastsættelse af dagsværdi*

Fastsættelse af dagsværdi for finansielle aktiver og forpligtelser er baseret på noterede markedspriser for finansielle instrumenter handlet i aktive markeder. Når der foreligger et aktivt marked, foretages værdiansættelsen derfor med udgangspunkt i sidst observerede markedspris på balancedagen.

Når et finansielt instrument er noteret i et marked, som ikke er aktivt, tager den efterfølgende måling udgangspunkt i den seneste transaktionspris. Der korrigeres for efterfølgende ændringer i markedsforholdene, bl.a. ved at inddrage transaktioner i lignende finansielle instrumenter, der vurderes gennemført ud fra normale forretningsmæssige overvejelser.

Når der ikke findes et marked, fastsættes dagsværdien for almindelige og mere simple finansielle instrumenter, såsom rente- og valutawaps og unoterede obligationer, efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder. Der anvendes markedsbaserede parametre ved værdiansættelsen.

For mere komplekse finansielle instrumenter, såsom swaptioner, rentecaps og rentefloors, samt andre OTC-produkter anvendes internt udviklede modeller, som typisk er baseret på værdiansættelsesmetoder generelt accepteret inden for sektoren.

Fastsættelse af dagsværdi for aktier m.v. er baseret på noterede markedspriser på statusdagen.

# NOTER

## NOTE 1

---

### BALANCE

#### Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker omfatter tilgodehavender hos andre kreditinstitutter. Reverse-forretninger, det vil sige køb af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagesalg på et senere tidspunkt, og hvor modparten er et kreditinstitut, indregnes som tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker. Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker måles efter første indregning til amortiseret kostpris, hvilket svarer til det nominelle beløb.

#### Udlån

Udlån består af udlån, hvor udbetaling er sket direkte til låntager, samt udlån ved deltagelse i syndikerede lån. Udlån omfatter traditionelle udlån ydet mod sikkerhed i skibe samt byggefinansiering af skibe.

Første indregning af Udlån sker til dagsværdien med tillæg af transaktionsomkostninger og med fradrag af stiftelsesprovisioner mv. Efterfølgende værdiansættes Udlån til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode med nedskrivning for værdiforringelse. Forskellen mellem værdien ved første indregning og nominel værdi amortiseres over restløbetiden og indregnes under Renteindtægter.

#### *Nedskrivning ved værdiforringelse*

På udlån og tilgodehavender foretages såvel individuelle nedskrivninger og nedskrivninger med et gruppevist element. Nedskrivninger foretages, når der er objektiv indikation for værdiforringelse. Opgørelse af nedskrivningerne sker på baggrund af en sandsynlighedsvægtning af de mulige udfald med hensyn til de forventede fremtidige betalingsstrømme fra udlånet.

For individuelle nedskrivninger anses objektiv indikation som indtruffet, f.eks. ved brud på covenants, ligesom reders bonitet indgår i vurderingen. For nedskrivninger med et gruppevist element anses objektiv indikation for indtruffet, når der eksempelvis sker et stort ratefald inden for et skibssegment og faldet forventes at have længerevarende karakter eller den forventede tilgang af ny tonnage må påregnes at påvirke rateniveauet negativt.

Nedskrivning af udlån foretages såvel individuelt som gruppevist, når der er konstateret objektiv indikation og den tilbage-dis-konterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme er lavere end den regnskabsmæssige værdi på udlånet.

De forventede fremtidige betalinger er opgjort med udgangspunkt i den sandsynlighed, hvormed de må forventes at reducere betalingsstrømmen fra lånet. Ved opgørelse af værdien af fremtidige betalingsstrømme indgår sikkerhedsværdierne med udgangspunkt i vurdering af skibspanterne på baggrund af udbud og efterspørgsel, hvorefter der reguleres for forhold så som fragtrater, alder og omsætningshastighed. Som diskonteringsfaktor anvendes lånets effektive rente.

#### Obligationer til dagsværdi

Obligationer til dagsværdi omfatter finansielle aktiver i form af erhvervede gældsinstrumenter, der er anskaffet eller indgået med henblik på senere salg eller genkøb.

Obligationerne måles ved første indregning til dagsværdi eksklusive transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

# NOTER

## NOTE 1

---

### **Aktier m.v.**

Aktier m.v. omfatter kapitalandele i sektoraktier samt aktiebaserede investeringsforeningsbeviser.

Aktierne måles ved første indregning til dagsværdi eksklusive transaktionsomkostninger og efterfølgende til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen.

### **Grunde og bygninger**

Grunde og bygninger består af selskabets domicilejendom, beliggende Sankt Annæ Plads 3, 1250 København, der anvendes til selskabets egen drift.

#### *Domicilejendomme*

Domicilejendomme, som anvendes i selskabets egen drift, måles ved første indregning til kostpris. Domicilejendomme måles herefter til den omvurderede værdi med tillæg af eventuelle forbedringsudgifter og med fradrag af foretagne af- og nedskrivninger.

Afskrivninger foretages lineært baseret på ejendommens forventede scrapværdi og en skønnet brugstid på 100 år.

#### *Nedskrivninger*

Domicilejendomme vurderes for nedskrivningsbehov, når der er indikationer på værdiforringelse, og der nedskrives til genindvindingsværdien, som er den højeste værdi af nettosalgsprisen og nytteværdien.

### **Øvrige materielle aktiver**

Øvrige materielle aktiver består af driftsmidler, biler og inventar, der indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger over aktivernes forventede brugstid under hensyntagen til eventuel scrapværdi. Den forventede brugstid er typisk 3 år.

### **Andre aktiver**

Andre aktiver omfatter tilgodehavende renter og provisioner, periodeafgrænsningsposter samt derivater med positiv markedsværdi. Fremtidige betalinger, der med overvejende sandsynlighed forventes modtaget, indregnes som tilgodehavende til nutidsværdi.

### **Gæld til kreditinstitutter og centralbanker**

Gæld til kreditinstitutter og centralbanker omfatter blandt andet modtagne beløb under repo-forretninger, det vil sige salg af værdipapirer, hvor der samtidig træffes aftale om tilbagekøb på et senere tidspunkt. Gæld til kreditinstitutter og centralbanker måles til amortiseret kostpris, hvilket svarer til det nominelle beløb.

### **Udstedte obligationer til amortiseret kostpris**

Udstedte obligationer omfatter de af selskabet udstedte skibskredit-, SDO- og kasseobligationer, der indregnes til amortiseret kostpris suppleret med dagsværdien af den sikrede renterisiko.

Udstedte obligationer måles til amortiseret kostpris (dvs. inklusive underkurs ved udstedelsen samt evt. provisioner, som anses for en integreret del af den effektive rente).

# NOTER

## NOTE 1

---

Efter reglerne om regnskabsmæssig sikring indregnes dagsværdien af den sikrede renterisiko for fastforrentede udstedte obligationer.

### Efterstillede kapitalindskud

Efterstillede kapitalindskud er gældsforpligtelser i form af ansvarlig indskudskapital og andre kapitalindskud, som i tilfælde af likvidation eller konkurs først fyldestgøres efter de almindelige kreditorkrav og måles ved første indregning til dagsværdi med fradrag af direkte forbundne omkostninger til optagelsen. Efterfølgende måles efterstillet kapital til amortiseret kostpris.

### Andre forpligtelser

Andre hensatte forpligtelser indregnes og måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til tilbagediskonteret værdi. Andre forpligtelser omfatter blandt andet skyldige renter, periodeafgrænsningsposter, derivater med negativ markedsværdi og øvrige hensatte forpligtelser, såsom hensættelser i forbindelse med garantier. Forpligtelsen indregnes til nutidsværdien af de forventede betalinger.

### Udskudte skatteaktiver og udskudte skatteforpligtelser

Udskudt skat opgøres ud fra gældsmetoden på alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier på aktiver og forpligtelser. Udskudt skat indregnes i balancen under posterne Udskudte skatteaktiver og Udskudte skatteforpligtelser på grundlag af gældende skattesatser.

### Egenkapital

Egenkapitalen omfatter udstedt aktiekapital, bunden fondsreserve, overført resultat fra tidligere år, opskrivningshenlæggelser samt periodens resultat.

### *Foreslået udbytte*

Udbytte, som bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, indregnes som en andel af periodens resultat i egenkapitalen. Udbytte indregnes som en forpligtelse, når generalforsamlingens beslutning om udbetaling af udbytte foreligger.

## IKKE-BALANCEFØRTE POSTER

### *Eventualforpligtelser*

Eventualforpligtelser omfatter afgivne garantiforpligtelser, der er afgivet som et led i udlånsvirksomheden.

### *Andre forpligtende aftaler*

Andre forpligtende aftaler omfatter afgivne uigenkaldelige kredittilsagn samt uudnyttede trækingsrettigheder på lån med revolverende kreditfaciliteter, der er afgivet som et led i udlånsvirksomheden.

## RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

### Renteindtægter og -udgifter

Renteindtægter og -udgifter vedrørende rentebærende finansielle instrumenter til amortiseret kostpris indregnes i resultatopgørelsen efter den effektive rentes metode, baseret på kostprisen for det

# NOTER

## NOTE 1

---

finansielle instrument. Renter inkluderer amortisering af gebyrer, der er en integreret del af et finansielt instruments effektive afkast, herunder stiftelsesprovisioner og amortisering af en eventuel yderligere forskel mellem kostpris og indfrielseskurs.

Renteindtægter og -udgifter omfatter tillige renter på finansielle instrumenter der måles til dagsværdi.

Indregning af renter på udlån med nedskrivning for værdiforringelse sker på baggrund af den nedskrevne værdi af fordringen.

### **Modtagne og afgivne gebyrer og provisioner**

Modtagne og afgivne gebyrer og provisioner er aktivitetsafledte. Provisioner vedrørende ydelser, som ydes over en periode, som for eksempel garantiprovisioner og commitment fees, periodiseres over perioden. Honorarer for at gennemføre en given transaktion, som for eksempel agency fees ved lånetransaktioner, indregnes i resultatopgørelsen, når transaktionen er gennemført.

### **Kursreguleringer**

Kursreguleringer omfatter realiserede og urealiserede kursreguleringer af finansielle instrumenter til dagsværdi, dvs. aktier, obligationer og afledte finansielle instrumenter samt valutakursreguleringer.

Resultateffekten af regnskabsmæssig sikring af dagsværdi indregnes tillige under kursreguleringer.

## **UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION**

### *Udgifter til personale*

Lønninger og øvrige vederlag, der forventes betalt for arbejdsydelser udført i løbet af året, udgiftsføres under Udgifter til personale og administration. Omkostningen omfatter lønninger, bonus, feriegodtgørelse, jubilæumsgratualer, pensionsomkostninger, lønsumsafgift mv.

### *Bonus og aktiebaseret vederlæggelse*

Bonus udgiftsføres i takt med optjeningen. Selskabet har ingen aktiebaseret vederlæggelse.

### *Pensionsomkostninger*

Selskabets bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at bidragene optjenes af medarbejderne. Selskabet har ingen ydelsesbaserede pensionsordninger.

### **Af- og nedskrivninger på materielle aktiver**

Posten indeholder alene af- og nedskrivninger på domicilejendommen samt øvrige materielle aktiver.

### **Nedskrivninger på udlån**

Herunder indgår tab og nedskrivninger på udlån, tilgodehavender hos kreditinstitutter og garantier.

### **Skat**

I resultatopgørelsen indregnes beregnet aktuel og udskudt skat af årets resultat samt efterregulering af tidligere års beregnede skat. Indkomstskat af årets resultat indregnes i resultatopgørelsen på grundlag af den aktuelle selskabsskatteprocent, korrigeret for ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger.



# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 2</b>	<b>RENTEINDTÆGTER</b>		
	Rente af tilgodehavender hos kreditinstitutter	14,7	3,7
	Rente af udlån	1.370,3	1.533,6
	Rente af obligationer	933,7	949,1
	Øvrige renteindtægter	0,0	2,2
	Afledte finansielle instrumenter		
	Rentekontrakter	715,0	730,5
	Valutakontrakter	-5,5	-1,6
	<b>Renteindtægter, i alt</b>	<b>3.028,2</b>	<b>3.217,5</b>
	Heraf udgør indtægter af ægte købs- og tilbagesalgsforretninger ført under:		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	-	-
<b>NOTE 3</b>	<b>RENTEUDGIFTER</b>		
	Rente til kreditinstitutter	-95,4	-72,8
	Rente til udstedte obligationer	-1.912,3	2.143,6
	Rente til efterstillede kapitalindskud	-84,3	-84,4
	Øvrige renteudgifter	-112,1	-36,2
	<b>Renteudgifter, i alt</b>	<b>-2.204,1</b>	<b>2.337,0</b>
	Heraf udgør renteudgifter af ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger ført under:		
	Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	-94,9	-72,5

56

57

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 4</b>	<b>NETTO RENTEINDTÆGTER</b>		
	Netto renteindtægter af udlånsvirksomhed		
	Rente af udlån	1.370,3	1.533,5
	Rente af obligationer	270,7	362,1
	Rente af blokemissioner m.v., der indgår i rente af tilgodehavender i kreditinstitutter	20,1	5,0
	Rente til kreditinstitutter	-4,8	-17,6
	Renteudgifter på udstedte obligationer	-1.912,3	-2.143,5
	Rente til efterstillede kapitalindsud	-84,3	-84,4
	Øvrige renteudgifter	-20,9	-23,9
	Afledte finansielle instrumenter		
	Rentekontrakter	715,0	730,5
	Valutakontrakter	-5,5	-1,6
	<b>Netto renteindtægter af udlånsvirksomhed, i alt</b>	<b>348,3</b>	<b>360,0</b>
	<b>Netto renteindtægter af finansvirksomhed</b>		
	Rente af obligationer	663,0	587,0
	Rente af udlån	0,0	0,1
	Rente af tilgodehavender i kreditinstitutter m.v. excl. rente af blokemissioner	-5,4	-1,3
	Øvrige renteindtægter	0,0	2,2
	Rente til kreditinstitutter	-90,7	-55,2
	Øvrige renteudgifter	-91,2	-12,3
	<b>Netto renteindtægter af finansvirksomhed, i alt</b>	<b>475,8</b>	<b>520,5</b>
	<b>Netto renteindtægter, i alt</b>	<b>824,1</b>	<b>880,5</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 5</b>	<b>GEBYRER OG PROVISIONSINDTÆGTER</b>		
	Garantiprovision	8,4	6,7
	Gebyrer og andre provisionsindtægter	50,0	54,7
	<b>Gebyrer og provisionsindtægter, i alt</b>	<b>58,4</b>	<b>61,4</b>
<b>NOTE 6</b>	<b>KURSREGULERINGER</b>		
	Kursregulering af obligationer	268,3	11,6
	Kursregulering af aktier	-10,0	53,9
	Kursregulering af valuta	12,1	15,7
	Kursregulering af afledte finansielle instrumenter	-405,5	-83,0
	<b>Kursreguleringer, i alt</b>	<b>-135,1</b>	<b>-1,8</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 7</b>	<b>UDGIFTER TIL PERSONALE OG ADMINISTRATION</b>		
	<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion</b>		
	Direktion	-5,7	-5,8
	Bestyrelse	-1,7	-1,7
	<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion, i alt</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,5</b>
	<b>Personaleudgifter</b>		
	Lønninger	-42,7	-40,0
	Pension	-4,8	-4,5
	Udgifter til social sikring og lønsumsafgift	-10,8	-9,7
	<b>Personaleudgifter, i alt</b>	<b>-58,3</b>	<b>-54,2</b>
	Øvrige administrationsudgifter	-24,2	-22,4
	<b>Udgifter til personale og administration, i alt</b>	<b>-89,9</b>	<b>-84,1</b>
	Antal medarbejdere pr. statutidspunktet omregnet til heltid	59	57
	Gennemsnitligt antal medarbejdere i perioden omregnet til heltid	58	58

# NOTER

BELØB I 1.000 DKK

NOTE 7, FORTSAT

BESTYRELSESHONORAR

2011	Ordinært honorar	Udvalgs-honorar	Honorar i alt
Per Skovhus, formand	300		300
Jens Thomsen, næstformand	225		225
Fatiha Benali *)	150	50	200
Thorkil H. Christensen	150		150
Flemming Ipsen (udtrådt pr. 24. marts 2011) *)	38	13	50
Michael Rasmussen *)	150	50	200
Trond Ø. Westlie (indtrådt pr. 24. marts 2011) *)	113	38	150
Erling Garrelts **)	150		150
Lisbeth Navntoft Pedersen **)	150		150
Henrik Rohde Søggaard **)	150		150
<b>I alt</b>	<b>1.575</b>	<b>150</b>	<b>1.725</b>

2010	Ordinært honorar	Udvalgs-honorar	Honorar i alt
Per Skovhus, formand	300		300
Jens Thomsen, næstformand	225		225
Fatiha Benali *)	150	50	200
Thorkil H. Christensen	150		150
Flemming Ipsen *)	150	50	200
Michael Rasmussen *)	150	50	200
Erling Garrelts **)	150		150
Lisbeth Navntoft Pedersen **)	150		150
Henrik Rohde Søggaard **)	150		150
<b>I alt</b>	<b>1.575</b>	<b>150</b>	<b>1.725</b>

\*) Medlem af Revisionsudvalget

\*\*) Medarbejderrepræsentant

# NOTER

	BELØB I 1.000 DKK	2011	2010
<b>NOTE 7, FORTSAT</b>	<b>DIREKTIONENS VEDERLÆGGELSE</b>		
	<b>Erik I. Lassen</b>		
	<u>Fast aflønning</u>		
	Kontraktligt vederlag	2.581	2.292
	Pension	319	283
	Skatteværdi af bil	96	119
	<u>Variabel aflønning</u>		
	Kontant bonus	-	370
	Aktiebaseret vederlæggelse	-	-
	<b>I alt</b>	<b>2.996</b>	<b>3.064</b>
	<b>Per Schnack</b>		
	<u>Fast aflønning</u>		
	Kontraktligt vederlag	2.323	1.998
	Pension	287	247
	Skatteværdi af bil	127	127
	<u>Variabel aflønning</u>		
	Kontant bonus	-	323
	Aktiebaseret vederlæggelse	-	-
	<b>I alt</b>	<b>2.737</b>	<b>2.694</b>

Direktionens pensionsordning er bidragsbaseret, og der foreligger ikke usædvanlige fratrædelsesvilkår for direktionen. Selskabet har ingen forpligtelse herudover til at yde pension til direktionen.

I perioden, hvor Danmarks Skibskredit har modtaget kapitalindskud i henhold til aftale om statsligt indskud, vil der alene blive foretaget skattemæssigt fradrag for halvdelen af den enkelte direktørs løn.

I 2010 er foretaget fradrag i den skattemæssige indkomst med DKK 2,9 mio. vedrørende direktionens vederlæggelse.

For 2011 forventes foretaget et fradrag i den skattepligtige indkomst med DKK 2,9 mio. vedrørende direktionens vederlæggelse.

# NOTER

BELØB I 1.000 DKK

NOTE 7, FORTSAT

OPLYSNINGER OM LØNPOLITIK

**Oplysninger om lønpolitik og -praksis for bestyrelsen, direktionen og andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil**

Bestyrelsen for Danmarks Skibskredit A/S har godkendt aflønningspolitik for 2011, der er vedtaget på selskabets generalforsamling den 24. marts 2011. Aflønningspolitikken fremgår af selskabets hjemmeside, hvortil der henvises.

Af aflønningspolitikken fremgår det, at det for 2011 er besluttet, at der ikke ydes variabel aflønning til medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.

Med henvisning til "Bekendtgørelse om lønpolitik samt oplysningsforpligtelser om aflønning i finansielle virksomheder og finansielle holdingvirksomheder" § 15, stk. 1, 7) afgives følgende oplysninger:

2011	Fast løn / Honorar	Variabel løn	Løn / honorar i alt	Antal modtagere
Bestyrelsen	1.725	0	1.725	9
Direktionen	5.733	0	5.733	2
Andre ansatte, hvis aktiviteter har en væsentlig indflydelse på virksomhedens risikoprofil.	3.115	0	3.115	2
<b>I alt</b>	<b>10.573</b>	<b>0</b>	<b>10.573</b>	

62

63

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 8</b>	<b>REVISIONSHONORAR</b>		
	Lovpligtig revision af årsregnskabet	-0,6	-0,7
	Skatterådgivning	0,0	0,0
	Andre ydelser	0,0	-0,3
	<b>Honorar, i alt</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,0</b>
<b>NOTE 9</b>	<b>SKAT</b>		
	<b>Skat af årets resultat</b>		
	Beregnet skat af årets indkomst	-273,2	-246,4
	Udskudt skat	190,6	36,1
	Efterregulering af tidligere års beregnet skat	0,1	90,4
	<b>Skat, i alt</b>	<b>-82,5</b>	<b>-119,9</b>
	<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>Pct.</b>	<b>Pct.</b>
	Skatteprocent i Danmark	25,0	25,0
	Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	-0,8	-5,4
	Reguleringer vedrørende tidligere år	1,1	0,0
	<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>25,3</b>	<b>19,6</b>
<b>NOTE 10</b>	<b>TILGODEHAVENDER HOS KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>		
	Ægte købs- og tilbagesalgsforretninger (genkøb - reverse)	0,0	0,0
	Øvrige tilgodehavender	596,5	1.222,9
	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker, i alt</b>	<b>596,5</b>	<b>1.222,9</b>
	<b>Fordeling efter restløbetid:</b>		
	Anfordringstilgodehavender	83,2	127,3
	Til og med 3 måneder	513,3	1.080,3
	Over 3 måneder og til og med 1 år	0,0	15,3
	Over 1 år og til og med 5 år	0,0	0,0
	Over 5 år	0,0	0,0
	<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker, i alt</b>	<b>596,5</b>	<b>1.222,9</b>



# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 11</b>	<b>UDLÅN TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>		
	Ved årets begyndelse	49.471,5	48.437,6
	Tilgang af nye lån	3.877,5	6.057,1
	Ordinære afdrag og indfrielse	-5.309,7	-5.199,5
	Ekstraordinære indfrielse	-1.560,8	-3.154,9
	Nettoforskydning vedr. revolverende kreditfaciliteter	-119,5	-265,3
	Valutakursregulering af udlån	883,0	3.807,6
	Årets ændring i amortiseret kostpris	3,0	-7,0
	Årets afskrivninger og nedskrivninger	-297,1	-204,1
	<b>Ved årets afslutning</b>	<b>46.947,9</b>	<b>49.471,5</b>
<b>NOTE 12</b>	<b>UDLÅN TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>		
	Udlån, brutto til statusdagens kurs	49.275,8	51.502,2
	Nedskrivninger på udlån	-2.327,9	-2.030,7
	<b>Udlån, i alt</b>	<b>46.947,9</b>	<b>49.471,5</b>
	<b>Samlet udlån fordelt efter restløbetid:</b>		
	Til og med 3 måneder	1.342,8	1.427,9
	Over 3 måneder og til og med 1 år	4.882,5	4.863,4
	Over 1 år og til og med 5 år	25.516,1	25.614,7
	Over 5 år	15.206,5	17.565,5
	<b>Udlån, i alt</b>	<b>46.947,9</b>	<b>49.471,5</b>
	<b>Udlån og tilgodehavender med individuelle nedskrivninger</b>		
	Værdi af udlån, hvor der er indtruffet objektiv indikation for værdiforringelse		
	Udlån og tilgodehavender med henstand	2.129,3	473,2
	Nedskrivning	-792,3	-205,0
	<b>Udlån og tilgodehavender med henstand, i alt</b>	<b>1.337,0</b>	<b>268,2</b>
	Udlån og tilgodehavender med brud på covenants	2.027,8	3.758,7
	Nedskrivning	-416,2	-569,6
	<b>Udlån og tilgodehavender med brud på covenants, i alt</b>	<b>1.611,6</b>	<b>3.189,1</b>
	<b>Udlån og tilgodehavender med individuelle nedskrivninger, i alt</b>	<b>2.948,6</b>	<b>3.457,3</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 13</b>	<b>NEDSKRIVNINGER</b>		
	<b>På debitorer er foretaget følgende nedskrivninger</b>		
	Individuelle nedskrivninger	1.208,5	774,6
	Nedskrivninger med gruppevist element	1.119,4	1.284,1
	<b>Nedskrivninger, i alt</b>	<b>2.327,9</b>	<b>2.058,7</b>
	<b>I procent af udlån, nedskrivninger og afgivne garantier</b>		
	Individuelle nedskrivninger	2,4	1,5
	Nedskrivninger med gruppevist element	2,2	2,4
	<b>Nedskrivninger, i alt</b>	<b>4,6</b>	<b>3,9</b>
	<b>Nedskrivningerne fordeler sig således</b>		
	I udlån er modregnet	2.327,9	2.030,7
	Under andre passiver er hensat	-	28,0
	<b>Nedskrivninger, i alt</b>	<b>2.327,9</b>	<b>2.058,7</b>
	<b>Udvikling i nedskrivningerne</b>		
	Ved årets begyndelse	2.058,7	1.871,7
	Tilgang af nye nedskrivninger	1.327,4	960,9
	Tilbageførsel af tidligere foretagne nedskrivninger	-973,3	-696,1
	Tab, der var nedskrevet	-84,9	-77,8
	<b>Nedskrivninger, i alt</b>	<b>2.327,9</b>	<b>2.058,7</b>
	<b>Tab og nedskrivninger på debitorer</b>		
	Tilgang af nye nedskrivninger	-1.327,4	-960,9
	Indtægtsførte nedskrivninger	973,3	696,1
	Reklassifikation af renter	19,7	19,6
	Tab, der ikke var nedskrevet	-	-0,1
	Indgået på tidligere afskrevne fordringer	1,0	0,0
	<b>Tab og nedskrivninger på debitorer, i alt</b>	<b>-333,4</b>	<b>-245,3</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 14</b>	<b>OBLIGATIONER TIL DAGSVÆRDI</b>		
	<b>Beholdning af obligationer</b>		
	Inkonverterbare obligationer	18.884,4	20.384,3
	Konverterbare obligationer	8.059,1	8.831,6
	<b>Beholdning af obligationer, i alt</b>	<b>26.943,5</b>	<b>29.215,9</b>
	Beholdning af obligationer		
	Stats- og Kommunekreditobligationer	751,9	755,6
	Realkreditobligationer	26.191,6	28.460,3
	<b>Beholdning af obligationer, i alt</b>	<b>26.943,5</b>	<b>29.215,9</b>
<b>NOTE 15</b>	<b>OBLIGATIONER FORDELT PÅ RESTLØBETID</b>		
	<b>Beholdning af obligationer</b>		
	Obligationer med restløbetid på til og med 1 år	4.624,8	2.811,2
	Obligationer med restløbetid på over 1 år til og med 5 år	13.593,5	19.499,2
	Obligationer med restløbetid på over 5 år til og med 10 år	1.855,8	1.719,0
	Obligationer med restløbetid på over 10 år	6.869,4	5.186,5
	<b>Beholdning af obligationer fordelt på restløbetid, i alt</b>	<b>26.943,5</b>	<b>29.215,9</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 16</b>	<b>AKTIER M.V.</b>		
	Investeringsforeningsbeviser (Aktier) noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S	324,5	353,5
	Unoterede aktier / investeringsforeningsbeviser optaget til dagsværdi	233,3	217,1
	<b>Aktier m.v., i alt</b>	<b>557,8</b>	<b>570,6</b>
<b>NOTE 17</b>	<b>GRUNDE OG BYGNINGER</b>		
	<b>Domicilejendom</b>		
	Omvurderet værdi primo	65,0	65,0
	Forbedringer i løbet af året	0,0	0,0
	<b>Omvurderet værdi incl. forbedringer, ultimo</b>	<b>65,0</b>	<b>65,0</b>
	Akkumulerede afskrivninger, primo	0,4	0,3
	Årets afskrivninger	0,1	0,1
	<b>Akkumulerede afskrivninger, ultimo</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
	<b>Omvurderet værdi ultimo, i alt</b>	<b>64,5</b>	<b>64,6</b>

Domicilejendommen omfatter kontorejendommen Sankt Annæ Plads 1-3, København, der ved den seneste offentlige ejendomsvurdering pr. 1. oktober 2010 er ansat til DKK 79,0 mio.

Domicilejendommen er vurderet ud fra nuværende budgetter for ejendommen og lejeniveauet for tilsvarende ejendomme i lokal området, hvorfor der ikke er sket ændringer til den indregnede værdi. Eksterne eksperter har ikke været involveret i målingen af domicilejendommen.

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 18</b>	<b>ØVRIGE MATERIELLE AKTIVER</b>		
	Kostpris, primo	21,8	21,0
	Anskaffelser i løbet af året	1,3	0,8
	Afgang i løbet af året	-0,4	0,0
	<b>Kostpris, ultimo</b>	<b>22,7</b>	<b>21,8</b>
	Akkumulerede afskrivninger, primo	14,5	13,0
	Afgang i løbet af året	-0,2	0,0
	Årets afskrivninger	0,9	1,5
	<b>Akkumulerede afskrivninger, ultimo</b>	<b>15,2</b>	<b>14,5</b>
	<b>Øvrige materielle aktiver, i alt</b>	<b>7,5</b>	<b>7,3</b>
<b>NOTE 19</b>	<b>ANDRE AKTIVER</b>		
	Tilgodehavende renter	653,0	785,3
	Forudbetalinger til swapmodparter	14,4	14,1
	Tilgodehavende vedr. CIRF finansiering	61,8	82,8
	Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	2.705,5	2.657,8
	Diverse tilgodehavender	7,7	6,0
	<b>Andre aktiver, i alt</b>	<b>3.442,4</b>	<b>3.546,0</b>
<b>NOTE 20</b>	<b>GÆLD TIL KREDITINSTITUTTER OG CENTRALBANKER</b>		
	Ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger (genkøb)	9.205,1	9.284,4
	Øvrig gæld	0,0	65,6
	<b>Gæld til kreditinstitutter og centralbanker, i alt</b>	<b>9.205,1</b>	<b>9.350,0</b>
	<b>Fordeling efter restløbetid:</b>		
	På anfordring	0,0	65,6
	Til og med 3 måneder	9.205,1	9.284,4
	Over 3 måneder og til og med 1 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>Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker, i alt</b>	<b>9.205,1</b>	<b>9.350,0</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 21</b>	<b>UDSTEDTE OBLIGATIONER TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>		
	Ved årets begyndelse	60.848,6	63.056,9
	Tilgang via blokemissioner i perioden	1.297,4	1.310,0
	Amortisering af kostpris	503,3	393,2
	Justering for regnskabsmæssig sikring	1.019,8	1.254,7
	Valutakursregulering	151,8	823,6
	Afgang ved ordinær og ekstraordinær indfrielse	-8.282,8	-5.989,8
	<b>Ved årets afslutning</b>	<b>55.538,2</b>	<b>60.848,6</b>
	<b>Specifikation af udstedte obligationer</b>		
	<b>Obligationer udstedt i DKK:</b>		
	Stående lån	45.854,2	49.782,3
	Amortiserende CIRR-obligationer	615,8	307,9
	<b>Danske obligationer, i alt</b>	<b>46.470,0</b>	<b>50.090,2</b>
	<b>Obligationer udstedt i udenlandsk valuta:</b>		
	Amortiserende CIRR-obligationer, til statusdagens kurs	8.956,7	9.901,1
	Stående lån, til statusdagens kurs	111,5	857,3
	<b>Obligationer udstedt i udenlandsk valuta, i alt</b>	<b>9.068,2</b>	<b>10.758,4</b>
	<b>Udstedte obligationer, i alt</b>	<b>55.538,2</b>	<b>60.848,6</b>
	<b>Fordeling efter restløbetid:</b>		
	Til og med 3 måneder	0,0	0,0
	Over 3 måneder og til og med 1 år	1.225,3	3.247,6
	Over 1 år og til og med 5 år	23.687,4	26.033,2
	Over 5 år	30.625,5	31.567,8
	<b>Udstedte obligationer, i alt</b>	<b>55.538,2</b>	<b>60.848,6</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 22</b>	<b>ANDRE PASSIVER</b>		
	Skyldige renter	500,5	500,1
	Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter	3.007,0	3.043,5
	Øvrige passiver	19,3	22,7
	<b>Andre passiver, i alt</b>	<b>3.526,8</b>	<b>3.566,3</b>

70

71

<b>NOTE 23</b>	<b>UDSKUDT SKAT</b>		
	Udskudt skat ved årets begyndelse	-246,9	-210,8
	Beregnet udskudt skat af årets resultat	-194,0	-126,4
	Regulering af udskudt skat vedr. tidligere år	3,4	90,3
	<b>Udskudt skat, i alt</b>	<b>-437,5</b>	<b>-246,9</b>

	2011	2011	2011	2010
	Udskudte skatte aktiver	Udskudte skatte forpligtelser	Udskudt skat netto	Udskudt skat netto
Materielle anlægsaktiver	-0,3	4,3	4,0	3,9
Udlån	-25,3	15,5	-9,8	-5,3
Udstedte obligationer	-419,2	-	-419,2	-225,1
Medarbejderforpligtelser	-0,5	-	-0,5	-0,7
Nettokurstab - porteføljeaktier	-12,0	-	-12,0	-19,7
<b>Udskudt skat, i alt</b>	<b>-457,3</b>	<b>19,8</b>	<b>-437,5</b>	<b>-246,9</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 24</b>	<b>EFTERSTILLEDE KAPITALINDSKUD</b>		
	Hovedstol	900,0	900,0
	Stiftelsesprovision til amortisering	-0,9	-1,8
	<b>Efterstillede kapitalindskud</b>	<b>899,1</b>	<b>898,2</b>

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

Førtidsindfrielse af efterstillede kapitalindskud skal godkendes af Finanstilsynet.

Efterstillede kapitalindskud medregnes i basiskapitalen i henhold til Lov om finansiel virksomhed.

VALUTA	LÅNTAGER	HOVEDSTOL	RENTESATS	MODTAGET	FORFALD	TILBAGEBETALINGSKURS
DKK	Danmarks Skibskredit	900,0	9,49%	2009	Uden forfald	100,0 ved indfrielse før 2015 105,0 ved indfrielse før 2016 110,0 ved indfrielse i 2016 og efterfølgende

Den hybride kernekapital er modtaget som et led i Bankpakke II.

<b>NOTE 25</b>	<b>EGENKAPITAL</b>		
	Aktiekapital:		
	A-aktier	300,0	300,0
	B-aktier	33,3	33,3
	<b>Aktiekapital, i alt</b>	<b>333,3</b>	<b>333,3</b>
	Bunden fondsreserve	8.343,1	8.343,1
	Opskrivningshenlæggelser	9,6	9,6
	Overført overskud	980,0	810,2
	<b>Egenkapital, i alt</b>	<b>9.666,0</b>	<b>9.496,2</b>
	<i>heraf foreslået udbytte jf. resultatdisponeringen</i>	207,1	73,9

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



# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 26</b>	<b>SOLVENS</b>		
<b>Kernekapital</b>			
Aktiekapital		333,3	333,3
Bunden fondsreserve		8.343,1	8.343,1
Overført overskud		980,0	810,2
<b>Kernekapital, i alt</b>		<b>9.656,4</b>	<b>9.486,6</b>
<b>Fradrag i kernekapital</b>			
Foreslået udbytte		207,1	73,9
Udskudte skatteaktiver		275,1	88,5
Merbelastning i henhold til Bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut		323,0	414,2
<b>Fradrag i kernekapital, i alt</b>		<b>805,2</b>	<b>576,6</b>
<b>Kernekapital efter fradrag</b>		<b>8.851,2</b>	<b>8.910,0</b>
<b>Efterstillede kapitalindskud</b>			
Efterstillede kapitalindskud		899,1	898,2
<b>Kernekapital, i alt</b>		<b>9.750,3</b>	<b>9.808,2</b>
<b>Supplerende kapital</b>			
Opskrivningshenlæggelser		9,6	9,6
<b>Supplerende kapital efter fradrag</b>		<b>9,6</b>	<b>9,6</b>
<b>Basiskapital efter fradrag</b>		<b>9.759,9</b>	<b>9.817,8</b>
Vægtede aktiver uden for handelsbeholdningen		49.028,0	52.761,0
Vægtede poster under strengen		4.489,9	2.761,2
Vægtede poster med modpartsrisiko uden for handelsbeholdningen		696,0	708,1
Vægtede poster med markedsrisiko mv.		3.826,7	6.258,2
Vægtede poster med operationelle ricisi		1.858,6	1.653,6
<b>Vægtede poster, i alt</b>		<b>59.899,2</b>	<b>64.142,1</b>
<b>Kernekapital efter fradrag i % af vægtede poster i alt</b>		<b>16,3</b>	<b>15,3</b>
<b>Solvensprocent i henhold til Bekendtgørelse om et skibsfinansieringsinstitut</b>		<b>16,3</b>	<b>15,3</b>
<b>Minimumskravet er fastsat til 8 %</b>			
<b>Vægtede poster med markedsrisiko mv. fordeles således</b>			
Poster med positionsrisiko: Gældsinstrumenter		3.146,0	5.006,1
Poster med positionsrisiko: Aktier		5,9	5,9
Samlet valutaposition		674,8	1.246,2
<b>Vægtede poster med markedsrisiko, i alt</b>		<b>3.826,7</b>	<b>6.258,2</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 27</b>	<b>EVENTUALFORPLIGTIGELSER</b>		
	Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig garantiforpligtelser på Tilslutningsgaranti overfor Værdipapircentralen	800,0	605,2
	Garanti for tab overfor Værdipapircentralen	3,9	3,7
	Garanti for tab overfor Værdipapircentralen	1,8	1,7
	<b>Eventualforpligtelser, i alt</b>	<b>805,7</b>	<b>610,6</b>
<b>NOTE 28</b>	<b>ANDRE FORPLIGTENDE AFTALER</b>		
	Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig forpligtelser i forbindelse med uudnyttede trækingsrettigheder på lån med revolverende kreditfaciliteter, på	208,1	1.115,1
	Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig forpligtelser ved uigenkaldelige kredittilsagn på lån med revolverende kreditfaciliteter, på	132,7	77,7
	Danmarks Skibskredit har som sædvanligt led i udlånsvirksomheden påtaget sig forpligtelser ved uigenkaldelige kredittilsagn på øvrige lån, på	7.035,7	3.116,1
	<b>Andre forpligtende aftaler, i alt</b>	<b>7.376,5</b>	<b>4.308,9</b>
<b>NOTE 29</b>	<b>NÆRTSTÅENDE PARTER</b>		
	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 jf. note 7.		
	Øvrige transaktioner med nærtstående parter, der omfatter indlån og gæld samt transaktioner med finansielle instrumenter i form af swapaftaler, valutaterminsforretninger, forward rente- og valtutaaftaler 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.		

# NOTER

BELØB I MIO. DKK

## NOTE 30

### REGNSKABSMÆSSIG SIKRING

Selskabet foretager løbende afdækning af renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser. Afdækningens effektivitet måles løbende.

2011	NOMINEL VÆRDI	BOGFØRT VÆRDI	DAGS- VÆRDI
<b>Forpligtelser</b>			
Udstedte obligationer	28.127,4	29.420,2	28.392,2
<b>Forpligtelser, i alt</b>	<b>28.127,4</b>	<b>29.420,2</b>	<b>28.392,2</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
Renteswaps	-28.127,4	-2.750,0	-2.750,0
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>-28.127,4</b>	<b>-2.750,0</b>	<b>-2.750,0</b>
<b>Netto</b>	<b>0,0</b>	<b>26.670,2</b>	<b>25.642,2</b>
2010	NOMINEL VÆRDI	BOGFØRT VÆRDI	DAGS- VÆRDI
<b>Forpligtelser</b>			
Udstedte obligationer	32.156,6	31.939,7	31.594,4
<b>Forpligtelser, i alt</b>	<b>32.156,6</b>	<b>31.939,7</b>	<b>31.594,4</b>
<b>Afledte finansielle instrumenter</b>			
Renteswaps	-32.156,6	-1.730,1	-1.730,1
<b>Afledte finansielle instrumenter, i alt</b>	<b>-32.156,6</b>	<b>-1.730,1</b>	<b>-1.730,1</b>
<b>Netto</b>	<b>0,0</b>	<b>30.209,6</b>	<b>29.864,3</b>

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 31</b>	<b>NOMINELLE HOVEDSTOLE PÅ UAFVIKLEDE AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>		
	<b>Swapaftaler:</b>		
	Swapaftaler til fuld afdækning af valutakursrisici på udlån og udstedte obligationer indgået med:		
	Danmarks Nationalbank	17,5	124,5
	Kreditinstitutter	46.706,1	52.623,0
	Swapaftaler til fuld afdækning af renterisici på udlån, obligationer og udstedte obligationer indgået med:		
	Debitorer	583,2	491,2
	Kreditinstitutter	64.304,8	61.323,0
	Swapaftaler, hvor der ikke er fuld afdækning af finansielle risici, indgået med:		
	Kreditinstitutter	11.722,9	5.495,5
	<b>Forward rente- og valutaaftaler:</b>		
	Forward rente- og valutaaftaler til afdækning af rente- og valutarisici indgået med:		
	Kreditinstitutter	2.518,0	3.253,5
	<b>Fondsterminsforretninger:</b>		
	Køb	759,1	389,7
	Salg	-	-

# NOTER

	2011	2011	2010	2010
BELØB I MIO. DKK	POSITIVE	NEGATIVE	POSITIVE	NEGATIVE
<b>NOTE 32</b>				
<b>DAGSVÆRDIER PÅ UAFVIKLEDE AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>				
<b>Swapaftaler:</b>				
Swapaftaler til fuld afdækning af valutakursrisici på udlån og udstedte obligationer indgået med:				
Danmarks Nationalbank	2,0	-	17,9	-
Kreditinstitutter	1.194,4	1.671,7	1.890,1	1.591,1
Swapaftaler til fuld afdækning af renterisici på udlån, obligationer og udstedte obligationer indgået med:				
Debitorer	0,9	114,0	-	90,8
Kreditinstitutter	1.523,5	828,9	763,9	1.367,1
Swapaftaler hvor der ikke er fuld afdækning af finansielle risici indgået med:				
Kreditinstitutter	53,2	665,1	40,5	156,9
<b>Forward rente- og valutaaftaler:</b>				
Forward rente- og valutaaftaler til afdækning af rente- og valutarisici indgået med:				
Kreditinstitutter	1,4	29,4	0,1	9,1
<b>Fondsterminsforretninger:</b>				
Køb	3,9	-	0,6	-
Salg	-	-	-	-
<b>Netting af eksponeringsværdi:</b>				
Den positive bruttodagsværdi af finansielle kontrakter efter netting, jf. kapitaldækningsbekendtgørelsen bilag 17				
Modpart med risikovægt 0 pct.	2,0		17,9	
Modpart med risikovægt 20 pct.	1.256,6		1.274,6	
Modpart med risikovægt 100 pct.	0,0		0,0	
Værdien af den samlede modpartsrisiko opgjort efter markedsværdimetoden for modpartsrisiko				
Modpart med risikovægt 0 pct.	2,0		17,9	
Modpart med risikovægt 20 pct.	2.773,4		2.694,6	
Modpart med risikovægt 100 pct.	0,0		0,0	

# NOTER

## BELØB I MIO. DKK

### NOTE 33

#### VALUTARISICI SAMT ANVENDELSE AF AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER PR. 31. DECEMBER 2011

Den totale uafdækkede valutaposition på statutidspunktet, omregnet til statusdagens kurs i DKK, udgør DKK 336,8 mio. (DKK 882,2 mio. pr. 31. december 2010.)

Alle beløb er omregnet til DKK med statusdagens kurs.

Nettopositionen kan specificeres således:

	USD	ØVRIG VALUTA	VALUTA I ALT	DKK	I ALT
Udlån til statusdagens kurs	43.602,3	4.711,7	48.314,0	961,8	49.275,8
Nedskrivninger på udlån				-2.327,9	-2.327,9
<b>Udlån jf. balancen</b>					<b>46.947,9</b>
Tilgodehavende hos					
kreditinstitutter og centralbanker	50,4	29,7	80,0	516,5	596,5
Obligationsbeholdninger	0,0	2.714,5	2.714,5	24.229,0	26.943,5
Tilgodehavende renter m.v.	243,0	70,2	313,2	339,7	653,0
Øvrige aktiver			0,0	3.856,8	3.856,8
<b>Aktiver i alt jf. balancen</b>	<b>43.895,7</b>	<b>7.526,2</b>	<b>51.421,9</b>	<b>27.575,7</b>	<b>78.997,6</b>
Udstedte obligationer til statusdagens kurs	-8.956,8	-111,5	-9.068,3	-46.469,9	-55.538,2
<b>Udstedte obligationer jf. balancen</b>					<b>-55.538,2</b>
Gæld til kreditinstitutter	0,0	-2.232,9	-2.232,9	-6.972,2	-9.205,1
Skyldige renter	-159,8	-36,1	-195,9	-304,6	-500,5
Øvrig gæld				-4.087,8	-4.087,8
Egenkapital i alt				-9.666,0	-9.666,0
<b>Passiver i alt jf. balancen</b>	<b>-9.116,6</b>	<b>-2.380,5</b>	<b>-11.497,1</b>	<b>-67.500,5</b>	<b>-78.997,6</b>
Afledte finansielle instrumenter					
- tilgodehavender	2.983,8	5.787,5	<b>8.771,3</b>		
Afledte finansielle instrumenter					
- gæld	-37.600,0	-10.759,3	<b>-48.359,3</b>		
<b>Netto position, i alt</b>	<b>162,9</b>	<b>173,9</b>	<b>336,8</b>		

(omregnet til DKK)

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 34</b>	<b>FØLSOMHED OVERFOR MARKEDSRISICI</b>		
<p>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 og egenkapital forventes at ændres med ved forskelligt rimeligt sandsynlige scenarier. Endvidere er angivet solvenspåvirkning som følge af ændring i valutakursen for US Dollars.</p>			
<b>Renterisiko</b>			
En stigning i renten på 1 procent point			
	Ændring af resultat	-42,0	-219,1
	Ændring af egenkapital	-42,0	-219,1
Et fald i renten på en procent point			
	Ændring af resultat	42,0	219,1
	Ændring af egenkapital	42,0	219,1
<b>Aktierisiko</b>			
En stigning i værdien af aktierne på 10 procent			
	Ændring af resultat	41,8	42,8
	Ændring af egenkapital	41,8	42,8
En fald i værdien af aktierne på 10 procent			
	Ændring af resultat	-41,8	-42,8
	Ændring af egenkapital	-41,8	-42,8
<b>Valutarisiko</b>			
En stigning i kursen på US Dollars med 1 krone			
	Ændring af resultat	-239,5	-212,4
	Ændring af egenkapital	-239,5	-212,4
	Ændring i solvens i procent point	-1,9%	-1,8%
Et fald i kursen på US Dollars med 1 krone			
	Ændring af resultat	239,5	212,4
	Ændring af egenkapital	239,5	212,4
	Ændring i solvens i procent point	1,9%	1,8%
<p>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 nettorente- og gebyrindtjening samt ændringen i behovet for nedskrivninger som følge af ændring i kursen på US dollars.</p>			
<p>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.</p>			

# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 35</b>	<b>DAGSVÆRDI AF FINANSIELLE INSTRUMENTER MÅLT TIL AMORTISERET KOSTPRIS</b>		
	Finansielle instrumenter måles i balancen til dagsværdi eller amortiseret kostpris.		
	Forskellen mellem bogførte og dagsværdibaserede værdier, der ikke er indregnet i resultatopgørelsen, og som kan henføres til forskellen mellem den regnskabsmæssige amortiserede kostpris og den beregnede dagsværdi er vist nedenfor.		
	<b>Udlån</b>		
	Målt til amortiseret kostpris	46.947,9	49.471,5
	Målt til dagsværdi	48.014,5	50.322,6
	For udlån er dagsværdien opgjort som en approksimation baseret på amortiseret kostpris for umatchedede udlån, tillagt dagsværdien af fastforrentede matchede udlån.		
	<b>Udstedte obligationer</b>		
	Målt til amortiseret kostpris incl. regnskabsmæssig sikring	55.538,1	60.848,6
	Målt til dagsværdi	56.156,4	60.504,9
	For udstedte obligationer er dagsværdien opgjort baseret på noterede børskurser. For ikke noterede obligationer er dagsværdien opgjort med udgangspunkt i observerbare markedsdata.		



# NOTER

	BELØB I MIO. DKK	2011	2010
<b>NOTE 36</b>	<b>KREDITRISIKO</b>		
	<b>Samlet krediteksponering fordelt på balanceposter og ikke balanceførte poster</b>		
	Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	596,5	1.222,9
	Udlån til amortiseret kostpris	46.947,9	49.471,5
	Obligationer til dagsværdi	26.943,5	29.215,9
	Aktier m.v.	557,8	570,6
	Afledte finansielle instrumenter	2.704,4	2.657,8
	<b>Balanceførte poster, i alt</b>	<b>77.750,1</b>	<b>83.138,7</b>
	<b>Ikke-balanceførte poster</b>		
	Eventualforpligtelser	805,7	610,6
	Andre forpligtende aftaler	7.376,5	4.308,9
	<b>Ikke-balanceførte poster, i alt</b>	<b>8.182,2</b>	<b>4.919,5</b>

# NOTER

---

## NOTE 36, FORTSAT

### 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 restgæld.

BELÅNINGSGRADS- INTERVAL	ANDEL AF UDLÅN 2011	ANDEL AF UDLÅN 2010
0 - 20 %	33%	32%
20 - 40 %	31%	30%
40 - 60 %	26%	26%
60 - 80 %	8%	10%
80 - 100 %	1%	1%
Over 100 %	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 ultimo 2011 1,0 pct. af udlånsporteføljen (1,5 pct. i 2010).

Af ovenstående tabel kan udledes, at 90 pct. af udlånsbeløbet er 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 2010 generelt set faldet med 11 pct. målt i danske kroner og med 14 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.

Kreditkvaliteten af de udlån, der herefter ikke er nedskrevne og heller ikke er i restance, betragtes som værende god.

#### Restancer

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

---

**NOTE 37****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 ledelsesberetningen, hvortil der henvises.

**DANMARKS SKIBSKREDIT A/S**

SANKT ANNÆ PLADS 3 / DK-1250 KØBENHAVN K

TLF. +45 33 33 93 33 / FAX +45 33 33 96 66 / CVR NR. 27 49 26 49

DANMARKS@SKIBSKREDIT.DK / WWW.SKIBSKREDIT.DK