

Bilag 4
Fonden B/09/2

BRFfonden
Klampenborgvej 205
2800 Lyngby

Årsrapport 2008
Koncernregnskab

ÅRSBERETNING

Aktivitet

BRFfonden ejer 100% af aktiekapitalen i BRFFholding a/s, Klampenborgvej 205, 2800 Kgs. Lyngby.

Fonden har ingen aktiviteter ud over ovenstående.

Fonden har ingen ansatte. Administrationen forestås af BRFFkredit a/s.

Økonomisk udvikling

Resultat før skat i 2008 udgør et underskud på 646,0 mio. kr. mod et overskud på 764,1 mio. kr. i 2007.

I de kommende år forventes uændret aktivitet i selskabet.

Begivenheder efter regnskabsårets udløb

Der er siden regnskabsårets udløb og frem til i dag, efter vor overbevisning ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsregnskabet.

Resultatdisponering

Resultatopgørelsen udviser et underskud på 571,7 mio. kr., der foreslås overført til næste år.


LEDELSESPÅTEGNING

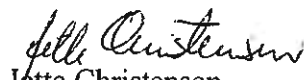
Bestyrelse har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2008 for BRFfonden, omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som for moderfonden.


Koncernregnskabet og årsregnskabet for fonden aflægges i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed. Det er vores opfattelse, at den valgte regnskabspraksis er hensigtsmæssig, og at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008, samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008. Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende gennemgang af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og fonden kan påvirkes af.

Kgs. Lyngby, den 24. februar 2009

Bestyrelse


Arne Bang Mikkelsen
Formand


Jette Christensen
Næstformand


Lars Munch


Kurt Bligaard Pedersen


Oluf Engell


Niels Fog


Kirsten Hermansen


Tom Kristiansen
Medarbejdervalgt


Martin Larsen
Medarbejdervalgt


Laila Busted
Medarbejdervalgt


Anette Lykke Poulsen
Medarbejdervalgt

Der er i 2008 afholdt 4 bestyrelsesmøder

REVISIONSPÅTEGNINGER

Intern revisions påtegning

Vi har revideret årsrapporten for BRFfonden for regnskabsåret 2008. Koncernregnskabet og årsregnskabet for fonden aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med ekstern revision, og har omfattet vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Vi har deltaget i revisionen af de væsentlige og risikofyldte områder, og det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

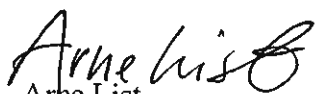
Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og fondens rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter for regnskabsåret 2008 i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed.

Kgs. Lyngby, den 24. februar 2008


Arne List
Revisionschef

Den uafhængige revisors påtegning

BRFfonden

Vi har revideret årsrapporten for BRFfonden for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter. Årsrapporten aflægges efter lov om finansiel virksomhed.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

Fondens ledelse har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved denne risikovurdering overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for selskabets udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, og de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og fondens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens og fondens aktiviteter for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2008 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed.

Hellerup, den 24. februar 2009

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab



Kim Fichsel

Statsautoriseret revisor



Jesper Edelbo

Statsautoriseret revisor

Resultatopgørelse	Note	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
		2008	2007	2008	2007
Perioden 1. januar til 31. december					
Renteindtægter	3	10.664	8.854	0,2	0,2
Renteudgifter	4	9.133	7.563	-	-
Netto renteindtægter		1.531	1.290	0,2	0,2
Udbytte af aktier mv.		24	19	-	-
Gebyrer og provisionsindtægter	5	191	199	-	-
Afgivne gebyrer og provisionsudgifter		133	109	-	-
Netto rente- og gebyrindtægter		1.614	1.400	0,2	0,2
Kursreguleringer (- er en udgift)	6	-719	242	-	-
Andre driftsindtægter		34	21	-	-
Udgifter til personale og administration	7-9	891	835	0,7	0,8
Af- og nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver		27	18	-	-
Andre driftsudgifter		12	0	-	-
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	10-11	647	56	-	-
Resultat af kapitalandele i associerede og tilknyttede virksomheder		1	9	-645,4	764,7
Resultat før skat		-646	764	-646,0	764,1
Skat (- er en indtægt)	12	-74	143	-74,3	142,6
Årets resultat		-572	622	-571,7	621,5

Balance pr. 31. december

	Note	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
		2008	2007	2008	2007
Aktiver					
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker		19	12	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	13	7.004	7.444	3,2	3,5
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	14-15	207.994	188.426	-	-
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris		5.915	4.408	-	-
Obligationer til dagsværdi	16	10.497	12.087	-	-
Aktier mv.		756	1.164	-	-
Udsudte skatteaktiver	17	69	-	-	-
Kapitalandele i associerede virksomheder		65	65	-	-
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder		-	-	10.438,4	11.094,1
Immaterielle aktiver	18	6	9	-	-
Investeringsejendomme	19	127	136	-	-
Domicilejendomme	20	491	569	-	-
Øvrige materielle aktiver	21	23	22	-	-
Aktuelle skatteaktiver		63	26	0,1	0,2
Midlertidigt overtagne aktiver		67	5	-	-
Andre aktiver mv.	22	741	572	-	-
Aktiver i alt		233.837	214.945	10.441,7	11.097,8
Passiver					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	23	28.023	2.347	-	-
Indlån og anden gæld	24	3.286	1.944	-	-
Udstedte obligationer til dagsværdi	25	185.979	192.893	-	-
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris		1.000	-	-	-
Aktuelle skatteforpligtelser		-	-	-	-
Andre passiver mv.	26	5.009	5.074	0,1	0,0
Gæld i alt		223.297	202.258	0,1	0,0
Hensatte forpligtelser					
Hensættelser udsudt skat	17	-	33	-	-
Andre hensatte forpligtelser		95	63	-	-
Hensatte forpligtelser i alt		95	95	-	-
Efterstillede kapitalindskud	27	4	1.494	-	-
Egenkapital					
Grundfond		750	750	750,0	750,0
Akkumulerede værdiændringer		46	131	-	-
Andre reserver					
Lovpligtige reserver		-	-	4.457,3	5.113,0
Øvrige reserver		9.645	10.217	5.234,3	5.234,7
i alt		9.645	10.217	9.691,6	10.347,7
Egenkapital i alt		10.442	11.098	10.441,6	11.097,7
Passiver i alt		233.837	214.945	10.441,7	11.097,8

Øvrige notehenvísninger:

Eventualaktiver, eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	28-30
Nøgletal	31
Solvensopgørelse / Kapital	32
Supplerende oplysninger vedrørende omklassificering af aktiver	33
Regnskabsmæssig sikring	34
Transaktioner med nærtstående parter	35
Koncernselskabsoversigt	36
Likviditetsrisici	37

BRFfonden

Beløb i millioner kr.

Egenkapital og kapitalbevægelser, BRFfonden	Grundfond	Reserve for netto- opskrivning efter indre værdis metode	Øvrige reserver	I alt
Egenkapital 1. januar 2007	750,0	4.438,8	5.235,2	10.424,0
Anden tilgang	-	55,2	-	55,2
Anden afgang	-	-3,0	-	-3,0
Henlagt af årets resultat	-	622,0	-0,5	621,5
Egenkapital 31. december 2007	750,0	5.113,0	5.234,7	11.097,7
Anden afgang	-	-84,4	-	-84,4
Henlagt af årets resultat	-	-571,3	-0,4	-571,7
Egenkapital 31. december 2008	750,0	4.457,3	5.234,3	10.441,6

Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for BRFfonden koncernen er udarbejdet i overensstemmelse med "Bekendtgørelse af lov om finansiel virksomhed" og "Bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl."

Årsrapporten er udarbejdet med udgangspunkt i det historiske kostprisprincip. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

I forhold til seneste aflagte årsregnskab er der foretaget én ændring i regnskabspraksis. BRFbanks pantebrevsbeholdning, som historisk har været en handelsbeholdning, som var optaget dagsværdi med regulering over resultatopgørelsen, er blevet omklassificeret til Udlån og tilgodehavender, og indregnes herefter til amortiseret kostpris. Den beløbsmæssige effekt af ændringen fremgår af note 33.

Herudover har ændringer til de eksisterende regelsæt med ikrafttrædelse i 2008 har ikke givet anledning til ændringer i den anvendte regnskabspraksis.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis for BRFfonden koncernen**Koncernregnskabet**

Ved udarbejdelse af årsrapporten opstiller ledelsen en række forudsætninger, der påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger. Nedenfor er de regnskabsmæssige skøn og vurderinger nævnt, som anses for væsentlige for udarbejdelsen af årsrapporten. Endvidere er målingen af aktiver og forpligtelser beskrevet for hver enkelt regnskabspost.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn foretaget af ledelsen er beskrevet i et senere afsnit.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter BRFfonden, samt de selskaber der indgår i BRFholding koncernen.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets og de enkelte dattervirksomheders regnskaber, opgjort efter koncernens regnskabspraksis. Der er sket eliminering af alle koncerninterne indtægter, omkostninger, interne mellemværender samt urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Modregning

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

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter indregnes typisk på enten handelsdatoen eller på afregningsdatoen. Når indregning sker på handelsdatoen, benævnes det efterfølgende indregnet efter dispositionsprincippet. Såfremt indregning sker på afregningsdatoen, benævnes det efterfølgende som indregnet efter afviklingsprincippet.

Finansielle instrumenter måles enten til dagsværdi eller amortiseret kostpris.

Ved dagsværdi forstås, det beløb et aktiv kan omsættes til, eller en forpligtelse kan indfries til, ved en handel mellem kvalificerede, villige og indbyrdes uafhængige parter. For finansielle instrumenter, der handles på en markedsplads, anvendes den offentligt tilgængelige markedskurs. For finansielle instrumenter, der ikke handles på en markedsplads, anvendes forskellige anerkendte værdiansættelsesmetoder afhængig af instrumenttype. For renteinstrumenter baseres værdiansættelsen på nul kuponrentekurven på statustidspunktet.

Ved amortiseret kostpris forstås det beløb, hvortil et finansielt aktiv eller en finansiell forpligtelse første gang er målt, med fradrag af betalte afdrag på hovedstolen, med tillæg eller fradrag af akkumulerede afskrivninger ved anvendelse af den effektive rentemetode på en eventuel over- eller underkurs.

Finansielle aktiver og finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i en af følgende kategorier:

- Finansielle aktiver eller finansielle forpligtelser, der indgår i handelsbeholdningen, som måles til dagsværdi over resultatopgørelsen. I denne kategori indgår bl.a. afledte finansielle instrumenter.
- Finansielle aktiver, der er besluttet placeret i kategorien "dagsværdi over resultatopgørelsen". Denne kategori måles til dagsværdi. I denne kategori indgår bl.a. realkreditlån.
- Udlån og tilgodehavender, der måles til amortiseret kostpris.

- Finansielle aktiver, der er disponibel for salg. Disse måles til dagsværdi over egenkapitalen. I denne kategori indgår bl.a. strategiske aktier.
- Finansielle forpligtelser, der er besluttet placeret i kategorien "dagsværdi over resultatopgørelsen". Denne kategori måles til dagsværdi. I denne kategori indgår bl.a. udstedte børsnoterede realkreditobligationer.
- Øvrige finansielle forpligtelser, måles til amortiseret kostpris.

Koncernen anvender ikke kategorien "Hold til udløb".

Koncernen har valgt at dedikere realkreditudlån, der er finansieret ved udstedelse af børsnoterede obligationer i kategorien "dagsværdi over resultatopgørelsen". Dette er sket med udgangspunkt i, at der herved sker eliminering af en regnskabsmæssig inkonsistens mellem indregning til amortiseret kostpris af realkreditudlån og dagsværdi af de børsnoterede obligationer, der følger af køb og salg af egne udstedte obligationer.

Likvider modtaget som led i marginafregning indregnes i balancen, idet BRFfonden koncernen har råderet over indeståender på marginkonti. Værdipapirer, der som led i sikkerhedsstillelse formelt er overdraget til BRFfonden koncernens eje, indregnes ikke i balancen, idet BRFfonden koncernen ikke bærer risiko og afkast på disse. Tilsvarende indregnes værdipapirer, som BRFfonden koncernen formelt har overdraget til modparten, fortsat i balancen.

Regnskabsmæssig sikring

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er indgået med det formål at afdække en finansiell risiko på et indregnet finansielt aktiv eller forpligtelse (den sikrede risiko), og som opfylder afdækningskriterierne, måles til dagsværdi. Tilsvarende måles den afdækkede risiko på et indregnet aktiv eller en forpligtelse til dagsværdi.

Ændringen i dagsværdi på afdækningsinstrumentet og på den afdækkede risiko indregnes i resultatopgørelsen.

Der er kun etableret sikringsforhold på individuelle aktiver.

Likvider

Likvider er defineret som summen af regnskabsposterne Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker samt Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker.

Fremmed valuta

Koncernregnskabet præsenteres i danske kroner (DKK), som er modervirksomhedens funktionelle valuta og præsentationsvaluta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter de på transaktionstidspunktet gældende kurser.

Gevinster og tab vedrørende omregning af balanceposter i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter den officielle valutakurs pr. balancedatoen.

Alle kursreguleringer vedrørende fremmed valuta indgår i resultatopgørelsen.

Værdiforringelse

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle og materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet gennemføres en nedskrivningstest til afgørelse af, om geninvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Resultatopgørelse

Indtægter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de indtjenes. Herunder indregnes værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi eller amortiseret kostpris. I resultatopgørelsen indregnes ligeledes alle omkostninger, der er afholdt for at opnå årets indtjening.

Renteindtægter og Renteudgifter

I Renteindtægter og Renteudgifter indregnes alle renter og rentelignende poster. Samtlige renteindtægter og -udgifter samt administrationsbidrag periodiseres, således at resultatopgørelsen omfatter regnskabsårets renter og bidrag.

Udbytte af aktier mv.

Udbytte fra kapitalandele i aktieinvesteringer indtægtsføres i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Gebyrer og provisioner

Gebyrindtægter, provisionsindtægter og gebyrudgifter, der optjenes i takt med betaling af ydelserne indregnes i resultatopgørelsen. Gebyrer m.v., der er en del af transaktionsomkostningerne i forbindelse med de finansielle aktiver og finansielle forpligtelser, der måles

til amortiseret kostpris, indgår i beregningen efter den effektive rentes metode.

Kursreguleringer

Kursreguleringer omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer af kapitalandele, udlån, obligationer og investeringsejendomme. Endvidere indgår valutakursregulering samt realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter.

Undtaget herfra er:

- Værdiregulering for kreditrisiko af udlån og tilgodehavender, der indregnes i resultatopgørelsens Nedskrivning på udlån og tilgodehavender.
- Værdiregulering af aktier, der er klassificeret som disponible for salg. Disse værdireguleringer indregnes direkte på egenkapitalen.

Andre driftsindtægter

Andre driftsindtægter omfatter huslejeindtægter samt gevinst/tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver.

Udgifter til personale og administration

I Udgifter til personale og administration føres alle lønudgifter, udgifter til administration samt salg mv.

Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender

I Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender føres årets værdireguleringer af udlån og tilgodehavender, der følger af en objektiv indikation på værdiforringelse i forhold til værdien ved lånets etablering.

Skat

BRFonden er sambeskattet med BRFholding a/s, BRFkredit a/s og danske datterselskaber. Der foretages fuld koncernintern fordeling af skat, hvorefter skatten fordeles forholdsmæssigt på de enkelte selskaber. BRFonden fungerer som administrationselskab i relation til afregning af selskabsskat.

Den beregnede skat af årets resultat udgiftsføres i resultatopgørelsen. I Skat af årets resultat indregnes følgende:

- Aktuel skat af årets skattepligtige indkomst.
- Ændringer i alle tidsmæssige forskydninger mellem den regnskabs- og skattemæssige resultatføring (udskudt skat).
- Difference opstået mellem faktisk betalt skat og tidligere års beregnet skat.

Der indregnes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat, som følge af ændringer i skattesatser, indregnes i resultatopgørelsen.

Balancen - aktiver

Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker

Kassebeholdning samt indestående på foliokonti i Danmarks Nationalbank måles i balancen til nominal værdi, der er lig dagsværdi.

Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker

Pengemarkedsplaceringer (deposits) og anfordringstilgodehavender hos kreditinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi og ved efterfølgende indregning til amortiseret kostpris.

I regnskabsposten indgår endvidere reverseforretninger i form af købte værdipapirer, hvor der samtidig med købet aftales tilbagesalg til en bestemt pris på et senere tidspunkt.

I regnskabsposten indgår herudover margintilgodehavender i forbindelse med futures og optioner, når modparten er et kreditinstitut.

Obligationer til dagsværdi

Under Obligationer til dagsværdi indregnes alle børsnoterede obligationer samt andre fordringer, der prisfastsættes på aktive markeder, på nær egne realkreditobligationer, der modregnes i passivposten Udstedte obligationer til dagsværdi. Indregning sker i henhold til afviklingsprincippet.

Obligationerne måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi, der fastsættes ud fra den sidst kendte markedskurs. Hvis en sådan kurs ikke foreligger indenfor den seneste måned, anvendes en beregnet kurs ud fra den officielle markedsrente.

Udtrukne obligationer med forfald umiddelbart efter regnskabsårets afslutning måles dog til pari, mens udtrukne obligationer udtrukket til en senere termin optages til en beregnet markedsværdi.

Indeksobligationer optages endvidere til indekseret værdi ultimo perioden.

Andre aktiver mv.

Under andre aktiver indregnes tilgodehavende renter og mellemværender med kunder i forbindelse med lånesager under ekspedition mv. Disse aktiver måles til amortiseret kostpris.

Endvidere indregnes positive markedsværdier af fastkuraftaler med kunder, swap forretninger mv., der måles til dagsværdi ved såvel første som efterfølgende indregning.

Aktier mv.

Alle aktier indregnes efter afviklingsprincippet.

Børsnoterede aktier og unoterede aktier måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger. Værdistigninger og tab på aktier indregnes i resultatopgørelsen.

Udlån og andre tilgodehavender

Realkreditudlån indregnes efter dispositionsprincippet, og klassificeres som "Finansielle instrumenter til dagsværdi over resultatopgørelsen". Realkreditudlån måles ved såvel første som efterfølgende indregning til dagsværdi. For indekslån sker målinger ud fra den indekserede værdi ultimo året. Dagsværdien fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan kurs ikke foreligger indenfor den seneste måned, en beregnet kurs ud fra den officielle markedrente.

Pantebreve, indregnes efter afviklingsprincippet og er klassificeret som "Udlån og tilgodehavender". Posten måles til amortiseret kostpris.

Andre udlån og tilgodehavender indregnes efter afviklingsprincippet og er klassificeret som Udlån og tilgodehavender. Posten måles til amortiseret kostpris.

I det omfang der er objektiv indikation på, at udlån og andre tilgodehavender er værdiforringet i forhold til værdien ved lånets etablering, foretages nedskrivning.

Objektiv indikation forekommer, hvis en eller flere af følgende begivenheder er indtruffet:

- Låntager er i væsentlige økonomiske vanskeligheder
- Låntagers kontraktbrud, såsom misligholdelse af forpligtelsen til at betale renter eller afdrag
- Låntager er ydet lempeligere vilkår, som er afledt af dennes økonomiske vanskeligheder
- Det vurderes som værende sandsynligt at låntager vil gå konkurs eller blive omfattet af en økonomisk rekonstruktion

Nedskrivningen opgøres ud fra en individuel gennemgang af alle udlån over 5 mio. kr., dog 2 mio. kr. hvis udlånet er i restance.

Ved fastsættelse af nedskrivningsbehovet indgår et skøn over de belånte ejendommers værdi, fordringens realisationsværdi, liggetidsomkostninger i en skønnet afviklingsperiode samt salgsomkostninger. Nedskrivningsbehovet opgøres med udgangspunkt i en beregning af nutidsværdien af de forventede fremtidige betalinger.

De udlån, hvorpå der ikke foretages individuel nedskrivning, indgår i en model, der vurderer behovet for at foretage en gruppevis nedskrivning.

Den gruppevise model er en segmenteringsmodel, hvor der først sker en segmentering med henblik på at inddele porteføljen i grupperinger med ensartede kreditkarakteristika.

Opgørelsen af behovet for nedskrivning på de respektive segmenter foretages primært ud fra en "restancemodel", og sekundært ud fra en vurdering af, hvorvidt udviklingen i forskellige makrovariable har skabt objektiv indikation for, at der er sket en værdiforringelse.

De således opgjorte nedskrivninger fratrækkes de respektive aktivposter, mens periodens forskydninger i nedskrivninger samt de i perioden realiserede tab, føres i resultatopgørelsen.

Immaterielle aktiver

Alle immaterielle aktiver med en skønnet levetid på over 1 år indregnes, herunder it-software mv.

IT-software mv.

Immaterielle aktiver, som anskaffes separat, aktiveres til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Amortisering og afskrivninger beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der typisk er 1 – 3 år.

Internt oparbejdede immaterielle aktiver, der ikke blot er vedligehold af eksisterende software, aktiveres til kostpris, der opgøres som de nødvendige omkostninger, der er direkte forbundet med oparbejdelsen af det immaterielle aktiv.

Afskrivningerne beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der typisk er 1 – 3 år.

Aktivernes restværdi og brugstid vurderes og reguleres om nødvendigt ved hver balancedag.

Investeringsjendomme

Investeringsjendomme måles ved første indregning til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi pr. ultimodagen.

Dagsværdien er opgjort efter afkastmetoden, hvor ejendommens driftsafkast sættes i forhold til ejendommens forrentningskrav.

Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, der har vurdering af erhvervsjendomme som sit speciale og har de fornødne faglige kvalifikationer og erfaring.

Ejendomme, hvor koncernen selv benytter en del af ejendommen, indregnes kun som investeringsjendom, hvis benyttelsen har et begrænset omfang (mindre end 10 %).

Domicilejendomme

Domicilejendomme måles ved første indregning til kostpris inklusive transaktionsomkostninger og måles efterfølgende til dagsværdi ved hjælp af en omvurderingsmodel. Valget af omvurderingsmodellen frem for kostprismodellen er foretaget, da dagsværdien for de pågældende ejendomme kan opgøres rimeligt pålideligt, hvorved der opnås en mere eksakt værdi af aktivet og egenkapitalen.

Dagsværdien er opgjort efter afkastmetoden, hvor ejendommens driftsafkast sættes i forhold til ejendommens forrentningskrav.

Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, jf. ovenfor under investeringsjendomme.

Stigninger i en ejendoms dagsværdi indregnes direkte på egenkapitalen i posten Opskrivningshænlæggelser, medmindre stigningen modsvarer en værdinedgang, der tidligere er indregnet i resultatopgørelsen, i så fald indregnes stigningen i resultatopgørelsen. Fald i en ejendoms dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen, med mindre faldet modsvarer en værdistigning, der tidligere er indregnet direkte i posten Opskrivningshænlæggelser under egenkapitalen. I så fald skal værdifaldet overføres direkte som en reduktion i Opskrivningshænlæggelser.

Det afskrivningsberettigede beløb opgøres efter fradrag af scrapværdi. Afskrivningerne beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der typisk er sat til 50 år. Den forventede brugstid vurderes samtidig med den årlige vurdering af ejendommen.

Maskiner og inventar

Maskiner og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Afskrivninger foretages lineært over den forventede brugstid. Regnskabsposten består af IT-hardware mv., der typisk har en forventet brugstid på 3-4 år, samt af biler, der har en forventet brugstid på 5 år.

Omkostninger medgået til reparation og vedligeholdelse indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Tab og gevinster i forbindelse med salg eller øvrige afhændelser af et materielt aktiv, måles som forskellen mellem afhændelsesprisen og bogført værdi. Tab eller gevinst indregnes i resultatopgørelsen som enten andre indtægter eller omkostninger.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder, der omfatter virksomheder, hvor BRFFonden besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, måles til værdien af en forholdsmæssig andel af den regnskabsmæssige indre værdi ultimo regnskabsperioden.

Den forholdsmæssige andel af de enkelte virksomheders resultat efter skat, føres i posten Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder.

Balance - passiver**Gæld til kreditinstitutter og andre centralbanker**

Pengemarkedslån og anden gæld til kreditinstitutter måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

I regnskabsposten indgår endvidere repoforretninger i form af solgte værdipapirer, hvor der samtidig med salget aftales tilbagekøb til en bestemt pris på et senere tidspunkt.

Det modtagne beløb indregnes som Gæld til kreditinstitutter og centralbanker, mens de "udlånte" værdipapirer fortsat er indregnet i balancen.

Indlån og anden gæld

Indlån og anden gæld måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Andre passiver mv.

Under Andre passiver mv. indregnes skyldige renter samt mellemværende i forbindelse med lånesager under ekspedition. Disse forpligtelser indregnes til amortiseret kostpris.

Endvidere indregnes negative obligationsbeholdninger (obligationer der er modtaget til sikkerhed i en reverseforretning og videresolgt). Disse negative beholdninger, der modsvarer genkøbsforpligtelsen, indregnes efter afviklingsprincippet og måles til dagsværdi ved såvel første som efterfølgende indregning.

Endvidere indregnes negative markedsværdier af afledte finansielle instrumenter, herunder fastkursaftaler med kunder og swapforretninger mv.

Udstedte obligationer til dagsværdi

Udstedte realkreditobligationer indregnes efter afviklingsprincippet og måles til dagsværdi, der fastsættes ud fra lukkekursen på balancedagen, eller hvis en sådan kurs ikke foreligger indenfor den seneste måned, en beregnet kurs ud fra den officielle markedrente.

Udtrukne obligationer med forfald umiddelbart efter regnskabsårets afslutning, måles dog til pari, mens udtrukne obligationer udtrukket til en senere termin optages til en beregnet markedsværdi.

Beholdning af egne realkreditobligationer fradrages.

Udstedte obligationer til amortiseret kostpris

Udstedte junior covered bonds indregnes efter afviklingsprincippet og måles til dagsværdi ved første indregning og efterfølgende til amortiseret kostpris.

Efterstillede kapitalindskud

Gældsforpligtelser, der i henhold til lånevilkårene først kan honoreres efter fyldestgørelse af de øvrige kreditor krav, indregnes i Efterstillede kapitalindskud efter afviklingsprincippet. I gældsforpligtelsen indgår omkostninger i forbindelse med etablering af lånet. Efterstillede kapitalindskud måles til amortiseret kostpris.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis for BRFfonden

Regnskabspraksis i BRFfonden er identisk med den i BRFfonden koncernen skitserede. Særligt for BRFfonden gælder:

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder

I BRFfonden koncernen indgår tilknyttede virksomheder på konsolideret basis, mens de i BRFfonden indregnes i Kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Idet posten i BRFfonden måles til indre værdi, er hverken resultat før skat eller egenkapital forskelligt fra BRFfonden koncernen.

Øvrige forhold**Koncerninterne transaktioner**

Transaktioner mellem BRFfonden og selskaber, der direkte eller indirekte er forbundet, afregnes efter skriftlige retningslinier på baggrund af markedsbaserede vilkår eller omkostningsdækkende basis

Præsentation af regnskabstal

Alle tal i regnskabet præsenteres i hele mio. kr. I regnskabet for BRFfonden koncern angives tal med 0 decimaler, mens det i BRFfonden a/s angives med 1 decimal.

Sumtotaler i regnskabet er udregnet på baggrund af de faktiske tal, hvilket er den matematiske mest korrekte metode. En efterregning af sumtotalerne vil i visse tilfælde give en afrundingsdifference, som er udtryk for, at de bagvedliggende decimaler ikke fremgår for regnskabslæseren.

Tal der i regnskabet er anført med "." betyder, at det reelle tal for denne regnskabspost er 0,00 kr., mens anførelse af "0" betyder, at der for denne regnskabspost er et tal afrundet til "0".

Note 2: Væsentlige regnskabsmæssige skøn og estimater foretaget af ledelsen

Ved udarbejdelse af årsrapporten i overensstemmelse med almindeligt gældende regnskabsprincipper er det nødvendigt, at ledelsen foretager skøn og opstiller forudsætninger, der påvirker de regnskabsmæssige rapporterede forhold. Ledelsen baserer sit skøn på erfaring samt en række andre forudsætninger, som ledelsen vurderer er rimelige og relevante under de givne omstændigheder. Ledelsen i BRFfonden koncernen anser følgende skøn og dertil hørende vurderinger for væsentlige for udarbejdelse af koncernregnskabet.

Realkreditudlån udgør koncernens væsentligste aktiv. Aktivet måles til dagsværdi, der fastsættes ud fra børskursværdien på de udstedte obligationer, der finansierer udlånet. På trods af en forskel i kreditrisiko på de nævnte aktiv- og passivposter, er det vurderingen, at merindtjeningen på realkreditudlån i form af administrationsbidrag er fastsat på et effektivt marked og giver dækning for den øgede kreditrisiko i forhold til de udstedte obligationer, omkostninger til administration, kapitaldækningsomkostninger samt en passende fortjeneste. Som følge deraf er det ledelsens vurdering, at den anvendte metode giver et retvisende billede. Metoden er anerkendt af Finanstilsynet som en praktisk anvendelig metode.

Dagsværdi af finansielle instrumenter, herunder afledte finansielle instrumenter, for hvilke noterede markedsværdier ikke eksisterer, er baseret på de efter omstændighederne bedste informationer, der er tilgængelige. Opgørelsesmetoderne til dette omfatter tilbagediskontering af de fremtidige pengestrømme og vurdering af de underliggende markedsmæssige forhold. Ved brug af disse metoder indgår der forudsætninger om rente, risikotillæg, volatilitet, misligholdelse, forudbetalinger og andre informationer.

Vurdering af immaterielle aktivers levetid foretages af ledelsen. Det vurderes, at Immaterielle aktiver i BRFfonden koncernen har en levetid på 0 – 3 år.

På Realkreditudlån og Øvrige udlån, hvor der er objektiv indikation for, at disse er værdiforringede, foretages der en nedskrivning. Lån, hvorpå der er individuelt nedskrevet, er underlagt en betydelig usikkerhed, omkring hvilken værdi pantet vil kunne indbringe, ved en eventuel tvangsrealisation, hvorfor nedskrivningen i disse sager er underlagt et subjektivt skøn.

Beslutninger vedrørende den regnskabsmæssige behandling af eventualaktiver og eventualforpligtigelser er baseret på en vurdering af det forventede udfald af det pågældende forhold. Såfremt det er overvejende sandsynligt, at BRFfonden koncernen vil få en økonomisk fordel, indregnes denne som et aktiv. Er det sandsynligt, at BRFfonden koncernen må afgive økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, indregnes denne som en forpligtelse. Hvis det ikke er muligt at estimere et beløb med tilstrækkelig sikkerhed, eller det ikke er muligt at vurdere udfaldet af en given sag, gives der oplysning om forholdet. Afgørelser i tilknytning til sådanne forhold kan i kommende regnskabsperioder medføre realiserede gevinster eller tab, der overstiger de indregnede beløb.

3 Renteindtægter	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
	2008	2007	2008	2007
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker 1)	151	155	0,2	0,2
Udlån og andre tilgodehavender	9.385	7.704	-	-
Bidrag	857	780	-	-
Obligationer 2)	233	180	-	-
Afledte finansielle instrumenter	16	18	-	-
Øvrige renteindtægter	23	17	0,0	0,0
Renteindtægter i alt	10.664	8.854	0,2	0,2
1) Heraf udgør renteindtægter af ægte købs- og tilbagekøbsforretninger (reverse) ført under "Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker"	13	36	-	-
2) Modtagne renter for egne realkreditobligationer, 783 mio. kr. (2007: 339 mio. kr.), er i henhold til regnskabsreglerne modregnet i renteudgifter til udstedte obligationer under Renteudgifter. Reelle renteindtægter for obligationsbeholdningen er således 1.016 mio. kr. (519 mio. kr.).				

4 Renteudgifter	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker 1)	204	101
Indlån og anden gæld	118	58
Udstedte obligationer	8.743	7.325
Efterstillede kapitalindskud	67	74
Øvrige renteudgifter	0	5
Renteudgifter i alt	9.133	7.563
1) Heraf udgør renteudgifter af ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger (repo) ført under "Gæld til kreditinstitutter og centralbanker"	133	41

5 Gebyrer og provisionsindtægter	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Gebyrindtægter	70	88
Kurtageindtægter	72	76
Øvrige gebyrer og provisionsindtægter	50	35
Gebyrer og provisionsindtægter i alt	191	199

Heraf gebyrer og provisionsindtægter fra pengeinstitutvirksomhed	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Betalingsformidling	0	0
Lånesagsgebyrer	35	23
Garantiprovision	16	13
Øvrige gebyrer og provisionsindtægter fra pengeinstitutvirksomhed	8	6
Gebyrer og provisionsindtægter fra pengeinstitutvirksomhed i alt	60	43

6 Kursreguleringer (- er en udgift)

	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Realkreditlån 1)	2.641	-5.275
Andre udlån og tilgodehavender til dagsværdi	-7	14
Obligationer	363	25
Aktier til dagsværdi	-393	176
Investeringsejendomme	-10	2
Valuta	-1	-1
Rentekontrakter samt afledte finansielle instrumenter 1)	-344	48
Udstedte obligationer 1)	-2.968	5.253
Kursreguleringer i alt	-719	242

1) Kursreguleringer af balanceprincippet udgør i alt minus 3 mio. kr. (2007: + 4 mio. kr.), og fremkommer som nettokursregulering af følgende poster: Realkreditlån med plus 2.642 mio. kr. (- 5.276 mio. kr.), Udstedte obligationer med minus 2.968 mio. kr. (+ 5.253 mio. kr.) samt fastkursaftaler ved lånudbetalinger mv. med en indtægt på 323 mio. kr. (+ 28 mio. kr.), der er indregnet under Rentekontrakter samt afledte finansielle instrumenter.

7 Udgifter til personale og administration

	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
	2008	2007	2008	2007
Honorar til bestyrelse og repræsentantskab 1)	1	1	0,6	0,6
Lønninger 2)	439	378	-	-
Bidragbaseret pensioner 3)	44	39	-	-
Udgifter til social sikring	44	40	-	-
Udgifter til personale i alt	528	458	0,6	0,6
Udgifter til administration	363	377	0,1	0,1
Udgifter til personale og administration i alt	891	835	0,7	0,8

1) Det årlige vederlag for bestyrelsesmedlemmer er 50 tkr. (2007: 50 tkr.). Næstformanden modtager halvanden gange vederlag, mens formanden modtager dobbelt vederlag.

2) I lønninger for 2008 for BRFfonden koncernen er indeholdt en regulering af feriepengeforpligtelsen med 20 mio. kr., som følge af overgang til nyt beregningsprincip.

3) Koncernen har indgået pensionsaftale med PFA Pension. Præmien som er bidragbaseret følger den til enhver tid gældende aftale mellem Finanssektorens Arbejdsgiverforening, Finansforbundet og BRFkredit koncernen.

8 Revisionshonorarer

	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
	2008	2007	2008	2007
Honorar for lovpligtig revision	2	2	0,0	0,0
Andre honorarer til revisionsfirma	2	8	-	-
Samlet honorar til revisionsvirksomhed	4	10	0,0	0,0

Koncernen har en intern revisionsafdeling, der i gennemsnit har beskæftiget 7 medarbejdere.

9 Antal beskæftigede	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Det gennemsnitlige antal beskæftigede personer i regnskabsåret omregnet til heltid	810	780

10 Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Periodens nettobevægelser, individuelle nedskrivninger	451	82
Periodens nettobevægelser, gruppevise nedskrivninger	174	4
Endelig tabt ikke tidligere nedskrevet	65	25
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	47	57
Værdiregulering af overtagne ejendomme	2	0
Andre bevægelser	2	1
Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender i alt	647	56
Individuelle nedskrivninger:		
Primo	139	57
Periodens nedskrivninger	509	118
Tilbageførsel af nedskrivninger foretaget i tidligere regnskabsår	57	35
Andre bevægelser	-2	-1
Ultimo	590	139
Gruppevise nedskrivninger:		
Primo	15	11
Periodens nedskrivninger	189	15
Tilbageførsel af nedskrivninger foretaget i tidligere regnskabsår	15	11
Ultimo	189	15

11 Aktiver hvorpå der er foretaget nedskrivninger	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	410	17
Nedskrivninger	184	16
Netto	226	1
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	4.847	2.109
Nedskrivninger	566	138
Netto	4.281	1.971
Aktier mv.	36	16
Nedskrivninger	7	3
Netto	29	13

Der er ikke foretaget nedskrivninger på øvrige aktivklasser.

12 Skat (- er en indtægt)	BRFFonden koncernen		BRFFonden	
	2008	2007	2008	2007
Aktuel skat af årets indkomst	1	152	1,0	152,4
Efterregulering af tidligere års beregnet skat	-0	0	-0,3	0,0
Regulering udskudt skat, midlertidige forskelle	-75	-7	-75,0	-7,3
Regulering udskudt skat, ændring af selskabsskatteprocent 1)	-	-3	-	-2,6
Skat i alt	-74	143	-74,3	142,6
Effektiv skatteprocent				
BRFKredit koncernens aktuelle skatteprocent 1)	25,0	25,0	25,0	25,0
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter vedrørende aktier	-13,3	-5,9	-13,3	-5,9
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter vedrørende associerede virksomheder	0,0	-0,3	0,0	-0,3
Øvrige ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	-0,3	0,3	-0,3	0,3
Ændring af selskabsskatteprocent 1)	-	-0,4	-	-0,4
Efterregulering af tidligere års beregnet aktuel skat	0,0	0,0	0,0	0,0
Effektiv skatteprocent	11,5	18,7	11,5	18,7

1) Selskabsskatteprocenten blev nedsat fra 28 i 2006 til 25 i 2007.

13 Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	BRFFonden koncernen		BRFFonden	
	2008	2007	2008	2007
Tilgodehavender på opsigelse hos centralbanker	150	150	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	6.765	6.923	3,2	3,5
Reverseforretninger (ægte købs- og tilbagesalgforretninger)	89	370	-	-
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker i alt	7.004	7.444	3,2	3,5

Af ovenstående tilgodehavender indgår 0,1 mia. kr. (2007: 0,5 mia. kr.) i BRFkredits investeringsbeholdning. De øvrige tilgodehavender vedrører placering af midlertidig likviditet, der fremkommer som følge af refinansiering af rentetilpasningslån, pari-straksindfrielse hvor udtrækning endnu ikke har fundet sted, samt forhåndsemission af obligationer i forbindelse med afdækning af fastkursaftaler med lånekunder. Likviditeten placeres i danske pengeinstitutter, der er omfattet af statsgarantien.

14 Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	BRFFonden koncernen	
	2008	2007
Realkreditudlån, nominal værdi	212.047	194.631
Regulering for renterisiko mv.	-4.012	-6.653
Regulering for kreditrisiko 1)	-486	-125
Realkreditudlån dagsværdi i alt	207.548	187.853
Restancer før nedskrivninger	289	137
Udlæg før nedskrivninger	4	4
Nedskrivninger på restancer og udlæg	-77	-3
Restancer og udlæg i alt	216	137
Øvrige udlån	230	436
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi i alt	207.994	188.426

1) Regulering for kreditrisiko opgøres ud fra, om der er objektiv indikation på, at udlån er værdiforringet i forhold til ved lånets etablering.

15 Realkreditlån fordelt på ejendoms kategorier, nominelt	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Ejerboliger	44%	46%
Fritidshuse	3%	3%
Støttet byggeri til beboelse	16%	17%
Private beboelsesejendomme til udlejning	20%	20%
Industri- og håndværksejendomme	1%	1%
Kontor- og forretnings ejendomme	14%	12%
Landbrugsejendomme mv.	0%	0%
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	2%	1%
Andre ejendomme	0%	0%
I alt	100%	100%

16 Obligationer til dagsværdi	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Egne realkreditobligationer	74.510	53.280
Andre realkreditobligationer	9.416	11.139
Statsobligationer	1.052	918
Andre obligationer	29	30
I alt før modregning af egne realkreditobligationer	85.006	65.367
Egne realkreditobligationer (modregnet i Udstedte obligatoner til dagsværdi)	-74.510	-53.280
Obligationer til dagsværdi i alt	10.497	12.087

Af ovenstående værdipapirer indgår 33,2 mia. kr. (2007: 8,3 mia. kr.) i BRFkredits investeringsbeholdning, hvoraf 25,9 mia. kr. (0,0 mia. kr.) er belånt i Nationalbanken. I investeringsbeholdningen indgår obligationer for 18,1 mia. kr. (0,0 mia. kr.), som vedrører rentetilpasningsobligationer, som BRFkredit selv har opkøbt i forbindelse med refinansieringen.

De øvrige værdipapirer vedrører placering af midlertidig overskudslikviditet, der fremkommer som følge af obligationer til refinansiering af rentetilpasningslån, pari-straksindfrielse hvor udtrækning endnu ikke har fundet sted, samt forhåndsemission af obligationer i forbindelse med afdækning af fastkursaftaler med lånekunder.

Beholdningen af egne realkreditobligationer er ekstraordinær høj ultimo 2008, da BRFkredit i december 2008 på forespørgsel har tilbagekøbt udløbne rentetilpasningsobligationer for 15,7 mia. kr., i stedet for at indfri disse primo 2009.

Beholdningen af Obligationer til dagsværdi ultimo året forventes i al væsentlighed genindvundet og reinvesteret indenfor 12 måneder, som led i BRFkredit koncernens løbende kapitalforvaltning.

17 Udskudte skatteaktiver / Hensættelser udskudt skat

BRFfonden koncernen

Fordelt på følgende balanceposter:

	Aktier mv.	Immater. og mater. aktiver	Hensæt. til forpligtelser	Efterstillede kap.indskud	Andet	I alt
Bogført værdi primo 2007	-0	31	-8	4	-1	26
Regulering ændring af selskabsskattesats	0	-3	1	-0	0	-3
Regulering over egenkapitalen	-	17	-	-	-	17
Reguleringer i resultatopgørelsen	0	2	-3	-7	1	-7
Bogført værdi ultimo 2007	0	47	-11	-3	0	33
Regulering over egenkapitalen	-	-27	-	-	-	-27
Reguleringer i resultatopgørelsen	-10	-3	-0	3	-64	-75
Bogført værdi ultimo 2008 (- er et aktiv)	-10	16	-11	0	-64	-69

18 Immaterielle aktiver	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Samlet anskaffelsespris primo	185	180
Tilgang hidrørende fra efterfølgende omkostninger	2	5
Samlet anskaffelsespris ultimo	187	185
Af- og nedskrivninger primo	176	171
Årets afskrivninger	5	4
Af- og nedskrivninger ultimo	181	176
Bogført værdi ultimo	6	9

Immaterielle aktiver består af software og licenser, der alle har en begrænset brugstid, og er aktiveret i henhold til reglerne anført i anvendt regnskabspraksis.

19 Investeringsejendomme	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Bogført værdi primo	136	134
Tilgang hidrørende fra efterfølgende omkostninger	1	0
Regulering til dagsværdi	-10	2
Bogført værdi ultimo	127	136

Investeringsejendomme er optaget til dagsværdi pr. 31. december. Dagsværdien er opgjort efter afkastmetoden, hvor ejendommenes driftsafkast sættes i forhold til ejendommenes forrentningskrav. Valueringen er foretaget af en intern vurderingsmand, der har vurdering af erhvervsejendomme som sit speciale og dermed de nødvendige faglige kvalifikationer. Koncernens investeringsejendomme er værdiansat på baggrund af en investorforrentning på 6,00 %.

Beløb indregnet i resultatopgørelsen:

Løjeindtægter	9	9
Direkte omkostninger på ejendomme, der har været udlejet i perioden	2	1

20 Domicilejendomme	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Primo		
Anskaffelssum	496	484
Akkumulerede afskrivninger	80	77
Op- og nedskrivninger	153	83
Bogført værdi primo	569	490
Tilgang	44	12
Periodens afskrivninger	3	3
Tilbageførte af- og nedskrivninger	-8	-2
Regulering til dagsværdi	-111	72
Bogført værdi ultimo	491	569

Domicilejendomme er optaget til dagsværdi pr. 31. december, efter samme princip som beskrevet i note 19 vedrørende investeringsejendomme. Koncernens domicilejendomme er værdiansat på baggrund af en investorforrentning på 5,75 - 6,00 %.

De akkumulerede afskrivninger på domicilejendomme for BRFkredit koncernen udgør 83 mio. kr. (2007: 80 mio. kr.).

21 Øvrige materielle aktiver	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Primo		
Anskaffelsessum	81	66
Akkumulerede afskrivninger	59	50
Bogført værdi primo	22	16
Tilgang	13	15
Afgang	1	0
Periodens afskrivninger	11	9
Bogført værdi ultimo	23	22

De akkumulerede afskrivninger for BRFfonden koncernen udgør 69 mio. kr. (2007: 59 mio. kr.)

22 Andre aktiver mv.	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	365	22
Tilgodehavende renter og provision	321	375
Lånesager under ekspedition	25	146
Periodeafgrænsningsposter	24	21
Øvrige aktiver	6	8
Andre aktiver mv. i alt	741	572

23 Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Pengemarkedslån mv.	1.048	1.062
Repo forretninger (ægte salgs- og tilbagekøbsforretninger)	26.975	1.285
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker i alt	28.023	2.347

Af ovennævnte repo forretninger vedrører 26 mia. kr. repo forretninger indgået med Nationalbanken, hvor der er lagt realkreditobligationer til sikkerhed i særligt depot. Af disse vedrører 18 mia. kr. repo forretninger, der er indgået for at finansiere de rentetilpasningsobligationer, som BRFkredit selv har købt i forbindelse med refinansiering i december 2008.

24 Indlån og anden gæld	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Anfordring	2.514	1.800
Med opsigelsesvarsel	61	-
Tidsindskud	711	144
Indlån og anden gæld i alt	3.286	1.944

25 Udstedte obligationer til dagsværdi	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Udstedte realkreditobligationer, nominal værdi	264.757	253.702
Regulering dagsværdi 1)	-4.269	-7.529
Egne realkreditobligationer, dagsværdi	-74.510	-53.280
Bogført værdi ultimo	185.979	192.893
Præmitteret	48.757	52.948
Udtrukket til førstkomende kredittermin	822	947

1) Regulering for kreditrisiko udgør 0 kr. i 2008, hvilket er uændret i forhold til 2007. Fastsættelsen af beløbet er sket ud fra en vurdering af følgende forhold: a) kreditrisikoen på realkreditobligationer er lav, b) ændringer i dagsværdien henover året er forårsaget af ændringer i benchmarkrenten c) BRFkredits kreditratings er uændret i 2008.

26 Andre passiver mv.	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
	2008	2007	2008	2007
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter mv.	414	22	-	-
Negative fondsbeholdninger i forbindelse med ægte købs- og tilbagesalgsforretninger	90	358	-	-
Skyldige renter og provision	4.275	4.280	-	-
Lånesager under ekspedition	52	262	-	-
Øvrige passiver	177	150	0,1	0,0
Periodeafgrænsningsposter	1	2	-	-
Andre passiver mv. i alt	5.009	5.074	0,1	0,0

27 Efterstillede kapitalindskud	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Ansvarlig kapital, nom. 200 mio. eur. 1)	-	1.490
Andre efterstillede kapitalindskud:		
Depositumskonto, Husejernes Kreditkasse 2)	4	4
Efterstillede kapitalindskud i alt 3)	4	1.494

1) Forrentet med 67 mio. kr. i 2008 (2007: 74 mio. kr.). Rentesatsen er Euribor + 0,70 procentpoint. Lånet er indfriet til kurs pari i oktober 2008.

2) Depositumskontoen nedskrives løbende i forbindelse med afdrag på lånemassen.

3) 4 mio. kr. (2007: 1.494 mio. kr.) kan medregnes ved opgørelsen af basiskapitalen.

28 Eventualaktiver

BRFfonden koncernen har ultimo december 2008 et eventualaktiv bestående af det udskudte skatteaktiv af nedskrivningen på ejendommen i Ejendomsselskabet Nørgaardsvej 37-41, 2800 Lyngby A/S. Det er ikke vurderet sandsynligt, at skatteaktivet vil blive udnyttet, og er således ikke indregnet i regnskabet. Eventualaktivets værdi udgør 3 mio. kr.

29 Eventualforpligtelser	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Garantier mv.		
Finansgarantier 1)	731	2.000
Øvrige garantier 2)	159	46
Garantier mv. i alt	890	2.047
Andre eventualforpligtelser		
Øvrige forpligtelser	71	83
Andre eventualforpligtelser i alt	71	83
Eventualforpligtelser i alt	960	2.129

1) Vedrører skøde- og betalingsgarantier stillet af BRFbank.

2) Af øvrige garantier i BRFfonden koncernen vedrører 118 mio. kr. garantier stillet overfor Det Private Beredskab vedrørende bankpakke 1.

30 Sikkerhedsstillelser	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Indskudsbeviser mv. i Danmarks Nationalbank stillet til sikkerhed for sumclearing	149	150
Marginkonto futures, optioner mv.	60	47
I alt sikkerhedsstillelser	209	197

Indgåelse af repoforretninger indebærer, at der stilles obligationer til sikkerhed for det beløb, der lånes.

31 Nøgletal	2008	2007	2006	2005	2004
BRFfonden koncernen					
Solvensprocent	12,3	12,6	12,5	13,4	14,1
Kernekapitalprocent	12,4	11,0	10,9	11,6	12,1
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	-6,0	7,1	8,1	8,1	8,7
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	-5,3	5,8	6,3	7,0	7,5
Indtjening pr. omkostningskrone	0,6	1,8	2,1	2,1	1,8
Valutaposition (pct.)	3,8	2,7	1,5	1,6	1,5
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,4	0,1	0,1	0,1	0,2
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Årets udlånsvækst (pct.)	9,2	10,9	24,0	11,2	2,9
Udlån i forhold til egenkapital	20,5	17,4	15,7	16,8	16,2
Vægtede poster i alt	82.301	99.689	95.088	84.114	75.061
Kernekapital efter fradrag	10.203	10.958	10.340	9.750	9.075
Valutaposition	386	291	154	154	135
Egenkapital	10.442	11.098	10.424	9.760	8.962
Gennemsnitlig egenkapital	10.770	10.761	9.763	9.431	8.780
Udlån, primo året (nominel)	199.487	179.875	145.067	145.067	141.036
Udlån, garantier og nedskrivninger	215.578	195.035	165.702	165.046	145.811
Ordinære omkostninger (inkl. nedskrivninger)	1.577	909	669	669	566
BRFfonden					
Egenkapitalforrentning før skat (pct.)	-6,0	7,3	7,8	8,3	2,6
Egenkapitalforrentning efter skat (pct.)	-5,3	6,0	6,8	7,2	4,4
Indtjening pr. omkostningskrone	-912,68	990,76	1.053,65	1.046,47	739,58
Akkumuleret nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets tabs- og nedskrivningsprocent	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets udlånsvækst (pct.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udlån i forhold til egenkapital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kernekapital efter fradrag	10.442	11.098	10.424	9.760	9.092
Egenkapital	10.442	11.098	10.424	9.760	9.092
Gennemsnitlig egenkapital	10.770	10.429	10.092	9.179	8.712
Ordinære omkostninger (inkl. nedskrivninger)	1	1	1	1	1

Ovenstående nøgletal er beregnet i henhold til Finanstilsynets retningslinjer. For nærmere specifikationer henvises til www.finanstilsynet.dk.

Idet BRFfonden, bortset fra en mellemregning med BRFkredit a/s, ikke har selvstændige risikovægtede aktiver eller valutapositioner af nogen art, er nøgletallene "Solvensprocent", "Kernekapitalprocent" og "Valutaposition" kun opgjort for BRFfonden koncernen, da dette giver det mest retvisende billede af disse nøgletal.

32 Solvensopgørelse / Kapital 1)

	BRFfonden koncernen	
	2008	2007
Kernekapital efter fradrag 2)	10.203	10.958
Basiskapital 3)	10.137	12.583
Vægtede poster uden for handelsbeholdningen, herunder		
ikke-balanceførte poster	70.369	89.103
Operationel risiko	3.269	2.921
Vægtede poster med markedsrisiko mv. 4)	8.663	7.664
Vægtede poster i alt	62.301	99.689
Kernekapital efter fradrag i procent af vægtede poster i alt	12,4	11,0
Solvensprocent	12,3	12,6
BRFKredits kapitalkrav i henhold til Lov om finansiel virksomhed §124 stk. 2 5)	6.584	7.975

1) Solvensopgørelse for 2008 er efter Basel II IRB-metoden. Solvensopgørelsen 2007 er opgjort efter Basel II standardmetoden.

BRFKredit koncernen opererer med 2 kapitalbegreber, som er Kernekapital efter fradrag og Basiskapital, der begge løbende overvåges. Behovet for kapital vurderes i forhold til de risikovægtede aktiver (søjle 1), samt i forhold til det solvensbehov (søjle 2) der opgøres i henhold til Finanstilsynets regler. Definitionen af kapitalbegreber samt overvågning heraf er uændret i forhold til 2007.

- 2) Kernekapital efter fradrag fremkommer som Egenkapital fratrukket Immaterielle aktiver på 6 mio. kr. (2007: 9 mio. kr.) og opskrivningshenlæggelse på 46 mio. kr. (131 mio. kr.), samt aktiveret udskudt skat på 69 mio. kr. (2007: 0 mio. kr.). I relation til brug af den nye metode (IRB) skal man yderligere fratække halvdelen af forskellen på de regnskabsmæssige nedskrivninger og de forventede tab, der indgår i beregningen af de risikovægtede aktiver (2008: -117 mio. kr.).
- 3) Basiskapital fremkommer som Kernekapital efter fradrag tillagt Efterstillede kapitalindskud på 4 mio. kr. (1.494 mio. kr.), samt opskrivningshenlæggelser på 46 mio. kr. (131 mio. kr.). Man skal yderligere fratække halvdelen af forskellen på de regnskabsmæssige nedskrivninger og de tab, der indgår i beregningen af de risikovægtede aktiver (2008: -117 mio. kr.).
- 4) Heraf udgør vægtede poster med markedsrisiko vedrørende aktier 1,1 mia. kr. svarende til et solvenskrav på 90 mio. kr.
- 5) BRFKredit koncernen har overholdt solvenskravet i hele 2008.

33 Supplerende oplysninger vedrørende omklassificering af aktiver

	BRFholding koncernen	
	2008	2007
Omklassificeret pr. 1. juli 2008	341	-
Værdi af omklassificerede aktiver ultimo året	272	-
Kursregulering til dagsværdi indtil omklassificering 1. juli 2008	-13	10
Kursregulering til dagsværdi hvis omklassificering ikke havde fundet sted fra 1. juli 2008	-17	-
Beløb indregnet i resultatopgørelsen fra 1. juli 2008	13	-

Som omtalt i anvendt regnskabspraksis er pantebrevsbeholdning, der tidligere har været betragtet som en handelsbeholdning og derfor blev målt til dagsværdi, omklassificeret og optages fremover til amortiseret kostpris. Omklassificeringen er sket pr. 1. juli 2008. Aktivet flyttes fra Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi til Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris.

Den effektive rente på de omklassificerede aktiver udgjorde pr. 1. juli 2008 gennemsnitlig 8,65 %, og de forventede fremtidige pengestrømme udgjorde pr. 1. juli 2008 739 mio. kr.

34 Regnskabsmæssig sikring

BRFfonden koncernen

	2008	2007
Dækkende fastforrentede udlån		
Købspris	57	57
Bogført værdi	63	61
Dagsværdi	63	61
Nominel værdi	57	57
Kursregulering	2	-2
Tilknyttede finansielle instrumenter		
Nominel værdi af renteswap	56	56
Regnskabsmæssig værdi af renteswap	-5	-4
Dagsværdi af renteswap	-5	-4
Kursregulering af renteswap	-1	3

Der er foretaget regnskabsmæssig sikring af dagsværdien på ovennævnte transaktion. Den sikrede post er et fastforrentet udlån på nom. 57 mio. kr. Sikringsinstrumentet er en renteswap på 56 mio. kr. Efter den foretagne sikring er renterisikoen i al væsentlighed elimineret.

35 Transaktioner med nærtstående parter

BRFfondens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter:

Fondens datterselskaber, jf. note 36, samt disses associerede selskaber.
Fondens bestyrelse.

BRFfonden har løbende engagementer med ovennævnte grupper af nærtstående parter.

BRFfonden har aftaler om fælles administrative opgaver med et datterselskab.

Følgende transaktioner er blevet afholdt med øvrige nærtstående parter:

	Rente- indtægter	Andre ordinære udgifter
2007		
Datterselskaber	0,2	0,5
	0,2	0,5
2008		
Datterselskaber	0,2	0,6
	0,2	0,6

Fonden har ikke modtaget udbytte fra datterselskaber.

Følgende mellemværende er der med nærtstående parter ultimo året for BRFfonden:

31. december 2007	Tilgodeh. hos kreditinst. mv.
Datterselskaber	4,0
	<u>4,0</u>

31. december 2008	Tilgodeh. hos kreditinst. mv.
Datterselskaber	3,2
	<u>3,2</u>

Koncernen har ydet realkreditlån til medlemmer af bestyrelsen med en restgæld på 17 mio. kr. pr. 31. december 2008 (2007: 10 mio. kr.). Lånene er alle ydet på normale forretningsmæssige vilkår og udgør 14 mio. kr. for fastforrentede lån med en rentefod på 4-7% og 3 mio. kr. for variabelt forrentede lån med en rentefod på 4%. Medlemmer af bestyrelsen har i året samlet betalt renter og afdrag på 1 mio. kr. (0 mio. kr.).

36 Koncern selskabsoversigt

Navn og hjemsted	Selskabs- kapital ultimo *	Egen- kapital ultimo *	Ejer- andel i pct.	Resultat *
Tilknyttede virksomheder der konsolideres:				
BRFholding a/s, Kgs. Lyngby	760	10.438	100	-571
BRFkredit a/s, Kgs. Lyngby	306	10.390	100	-573
BRFbank a/s, Kgs. Lyngby	235	936	100	-77
Ejendomsselskabet Nørreport 26, 8000 Århus C. A/S, Århus	5	56	100	1
Ejendomsselskabet Nørgaardsvej 37-41 2800 Lyngby A/S, Kgs. Lyngby	3	8	100	-6

* I henhold til seneste årsregnskab

37 Likviditetsrisici	BRFfonden koncernen		BRFfonden	
	2008	2007	2008	2007
Løbetidsfordeling efter restløbetid				
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker				
På anfordring	3.401	3.981	3,2	3,5
Til og med 3 måneder	3.590	3.446	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	2	2	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	10	12	-	-
Over 5 år	1	2	-	-
I alt	7.004	7.444	3,2	3,5
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi 1)				
På anfordring	752	1.750	-	-
Til og med 3 måneder	2.191	1.964	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	4.195	5.719	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	35.977	27.410	-	-
Over 5 år	170.796	155.991	-	-
I alt	213.910	192.834	-	-
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker				
På anfordring	4	12	-	-
Til og med 3 måneder	26.975	1.535	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	-	-	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	1.044	800	-	-
Over 5 år	-	-	-	-
I alt	28.023	2.347	-	-
Indlån og anden gæld				
På anfordring	2.614	1.800	-	-
Til og med 3 måneder	148	143	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	524	1	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	-	-	-	-
Over 5 år	-	-	-	-
I alt	3.286	1.944	-	-
Udstedte obligationer til dagsværdi 1)				
Til og med 3 måneder	16.779	25.473	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	2.776	2.511	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	48.845	61.761	-	-
Over 5 år	117.579	103.147	-	-
I alt	185.979	192.893	-	-
Udstedte obligationer til amortiseret kostpris				
Til og med 3 måneder	-	-	-	-
Over 3 måneder og til og med 1 år	-	-	-	-
Over 1 år og til og med 5 år	1.000	-	-	-
Over 5 år	-	-	-	-
I alt	1.000	-	-	-

Finansgarantier

BRFholding koncernens finansgarantier udgjorde ultimo 2008 731 mio. kr. (2007: 2000 mio. kr.). Finansgarantierne vedrører skøde- og betalingsgarantier, hvor BRFfonden koncernen historisk ikke har haft tab, hvorfor det forventede likviditetsmæssige træk udgør 0 kr. Finansgarantierne har i al væsentlighed en løbetid under 1 år.

Likviditetsrisici

Der henvises til risikoafsnittet for styring af likviditetsrisikoen.

- 1) Den likviditetsmæssige ubalance imellem Realkreditudlån (den væsentligste post i Udlån og andre tilgodehavender) skyldes, at 30 årige rente- tilpasningslån fundes med obligationer med en løbetid på 1 - 10 år.