

Udbud af 232.934.758 stk. nye aktier à nom. 10 kr. til 86 kr. pr. aktie med fortegningsret for de eksisterende aktionærer i forholdet 3:1

Dette prospekt ("Prospektet") er udarbejdet i forbindelse med en kapitalforhøjelse omfattende et udbud ("Udbuddet") af 232.934.758 stk. nye aktier (de "Udbudte Aktier") à nom. 10 kr. i Danske Bank A/S ("Banken" eller "Danske Bank", der sammen med sine konsoliderede datterselskaber benævnes "Koncernen"). Beslutningen om at forhøje Bankens aktiekapital er vedtaget af bestyrelsen den 14. marts 2011 i henhold til § 6.I. i Bankens vedtægter ("Vedtægterne").

Umiddelbart forud for Udbuddet udgjorde Bankens aktiekapital nom. 6.988.042.760 kr., bestående af 698.804.276 stk. aktier à nom. 10 kr. (de "Eksisterende Aktier"). Bankens Eksisterende Aktier er optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX Copenhagen A/S ("NASDAQ OMX") under fondskode DK0010274414.

Den 21. marts 2011 kl. 12.30 (dansk tid) ("Tildelingstidspunktet") vil enhver, der er registreret i VP Securities A/S ("VP") som aktionær i Banken ("Eksisterende Aktionærer") blive tildelt en (1) tegningsret ("Tegningsret") for hver Eksisterende Aktie (Eksisterende Aktier og Udbudte Aktier benævnes under ét "Aktierne"). For hver tre (3) Tegningsretter er ejeren berettiget til at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie mod betaling af 86 kr. pr. Udbudt Aktie ("Udbudskursen").

Handelsperioden for Tegningsretterne ("Handelsperioden for Tegningsretter") løber fra 17. marts 2011 til 30. marts 2011. Tegningsperioden for de Udbudte Aktier ("Tegningsperioden") løber fra 22. marts 2011 til 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid), begge dage inklusive. Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Udnyttede Tegningsretter kan ikke tilbagekaldes eller ændres. Tegningsretterne forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX. Såfremt en indehaver af Tegningsretter ikke ønsker at udnytte sine Tegningsretter til at tegne Udbudte Aktier, kan Tegningsretterne sælges i løbet af Handelsperioden for Tegningsretter.

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i en midlertidig fondskode og forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra og med den 17. marts 2011. De Udbudte Aktier vil blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter gennemførelse af Udbuddet, hvilket forventes at ske senest den 12. april 2011, og den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil hurtigst muligt derefter blive sammenlagt med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011. Indtil denne sammenlægning er gennemført kan likviditeten i de Udbudte Aktier under den midlertidige fondskode være væsentligt forskellig fra likviditeten i de Eksisterende Aktier.

Med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i garantiaftalen af 14. marts 2011 ("Garantiaftalen") vil Udbudte Aktier, der ikke er tegnet af indehavere af Tegningsretter, blive tegnet af et garantisyndikat bestående af nedennævnte joint bookrunners ("Joint Bookrunners") og co-lead managers ("Co-Lead Managers", der sammen med Joint Bookrunners benævnes "Garantibankerne"). Banken er således, med forbehold for opfyldelse af de pågældende betingelser, sikret tegning af alle Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på 20.032.389.188 kr. A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet. Garantibankerne kan sælge alle Udbudte Aktier, der ikke er tegnet af de Eksisterende Aktionærer i offshoretransaktioner i henhold til Regulation S ("Regulation S") eller til "qualified institutional buyers" ("QIBs") i USA i henhold til Rule 144A ("Rule 144A") og i begge tilfælde i overensstemmelse med anden gældende værdipapirlovgivning.

Investorer skal være opmærksomme på, at en investering i Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier indebærer stor risiko. Potentielle investorer bør læse hele Prospektet og i særdeleshed afsnittet "Risikofaktorer" for en beskrivelse af visse forhold, der bør tages i betragtning før en beslutning om investering i Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i VP. De Udbudte Aktier kan afregnes gennem Euroclear Bank S.A./N.V. som operatør af Euroclear System ("Euroclear") og Clearstream Banking S.A. ("Clearstream").

I forbindelse med Udbuddet kan Merrill Lynch International ("Merrill Lynch") som stabiliseringsagent ("Stabiliseringsagenten"), i det omfang det tillades i henhold til gældende lovgivning, fra begyndelsen af Udbuddet og indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første noteringsdag, gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder markedskursen på Tegningsretterne (stabiliserende handlinger i relation til Tegningsretterne vil kun ske i Handelsperioden for Tegningsretterne), de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende. Stabiliseringsagenten er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt.

Udbuddet består af 1) et offentligt udbud i Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland, og 2) en privatplacering i visse andre jurisdiktioner, herunder til QIBs i USA som defineret i Rule 144A i henhold til U.S. Securities Act of 1933 med senere ændringer ("Securities Act") og i offshoretransaktioner uden for USA i henhold til Regulation S i Securities Act.

Prospektet må ikke distribueres i eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke direkte eller indirekte udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges, i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Banken og Garantibankerne skal modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Hverken Prospektet, nogen annonce eller noget andet udbudsmateriale må distribueres eller offentliggøres i eller på anden måde gøres tilgængeligt, de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte udbydes eller sælges, og Tegningsretterne må ikke direkte eller indirekte udnyttes eller på anden måde udbydes eller sælges i nogen anden jurisdiktion uden for Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, salg eller en sådan udnyttelse er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Banken og Garantibankerne kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor. Som følge af disse restriktioner i henhold til gældende love og regler forventer Banken, at visse investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland muligvis ikke vil få udleveret Prospektet og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne eller tegne de Udbudte Aktier. Banken fremsætter ikke noget tilbud eller nogen opfordring til nogen person i nogen jurisdiktion eller under nogen omstændigheder, der kan være ulovlige. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger, herunder begrænsninger beskrevet i foranstående og nedenstående afsnit. Manglende overholdelse af disse restriktioner kan udgøre en overtrædelse af værdipapirlovgivningen i en sådan jurisdiktion. Der henvises til "Del II - Udbuddet—Udbudsbetingelser—Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet" for yderligere oplysninger om måden, hvorpå Udbudte Aktier vil blive distribueret, og overdragelsesbegrænsninger knyttet til aktierne.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til Securities Act eller værdipapirlovgivning i nogen enkeltstat i USA og må ikke udbydes eller sælges 1) i USA, bortset fra i visse transaktioner, der er undtaget registreringskravene i Securities Act eller 2) uden for USA, bortset fra i offshoretransaktioner i henhold til Regulation S. I USA kan alene personer, der er QIBs, med forbehold for visse undtagelser, erhverve Tegningsretter eller tegne Udbudte Aktier ved udnyttelse af Tegningsretter i Udbuddet i medfør af en undtagelse fra registreringskravene i Securities Act, jf. "Del II - Udbuddet—Udbudsbetingelser—Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet".

Global Coordinator og Bookrunner
Danske Bank

Joint Bookrunners

BofA Merrill Lynch Deutsche Bank

Co-Lead Managers

Barclays Capital

BNP PARIBAS

Morgan Stanley

Nomura

Dette Prospekt er dateret 14. marts 2011 ("Prospektdatoen").

MEDELELSE TIL INVESTORER

Dette Prospekt er udarbejdet med henblik på Udbuddet i henhold til danske love og regler, herunder lovbekendtgørelse nr. 959 af 11. august 2010 om værdipapirhandel med senere ændringer ("Værdipapirhandelsloven"), Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer, Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 223 af 10. marts 2010 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked og ved offentlige udbud af værdipapirer over 2.500.000 euro samt NASDAQ OMX' regler for udstedere af aktier.

Prospektet er udarbejdet på dansk (det "Danske Prospekt") til brug for det offentlige udbud i Danmark og på engelsk til brug for privatplaceringen af værdipapirer uden for Danmark og offentlige udbud i Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland (det "Internationale Prospekt"). Det Danske Prospekt og det Internationale Prospekt svarer til hinanden, bortset fra at format for investorbrevet for investorer nævnt nedenfor i afsnittet "–Meddelelse til investorer i USA" er vedlagt som bilag B til det Internationale Prospekt og det Internationale Prospekt indeholder resuméer på finsk, norsk, svensk og tysk.

Distribution af dette Prospekt og Udbuddet er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov, og dette Prospekt må ikke anvendes som eller i forbindelse med et tilbud eller en opfordring til personer i en jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt, eller til personer, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe Tegningsretter eller til at tegne Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring er ulovlig. Personer, som kommer i besiddelse af dette Prospekt, skal gøre sig bekendt med og overholde alle sådanne begrænsninger. Hverken Banken eller Garantibankerne tager noget juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel køber af Tegningsretter eller Udbudte Aktier. Der henvises til Del II, "Udbuddet—Udbudsbetingelser—Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet" for en nærmere beskrivelse af visse begrænsninger i forbindelse med Udbuddet.

Prospektet må ikke distribueres eller på anden måde gøres tilgængeligt, og de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges eller tegnes, og Tegningsretterne må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges, erhverves eller udnyttes, i USA, Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud eller salg, en sådan erhvervelse, udnyttelse eller tegning er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Banken og Garantibankerne modtager tilfredsstillende dokumentation herfor. Dette Prospekt må ikke distribueres eller på anden måde gøres tilgængeligt i, de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges eller tegnes, og Tegningsretterne må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges, købes eller udnyttes, i nogen anden jurisdiktion, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud, salg, en sådan erhvervelse eller tegning er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion. Banken og Garantibankerne kan anmode om at modtage tilfredsstillende dokumentation herfor.

Som følge af disse restriktioner i henhold til gældende love og regler forventer Banken, at visse investorer hjemmehørende i USA, Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner uden for Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland muligvis ikke vil få udleveret Prospektet og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne eller tegne de Udbudte Aktier. Banken fremsætter ikke noget tilbud eller nogen opfordring til nogen person under nogen omstændigheder, der måtte være ulovlige.

Meddelelse til investorer i USA

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt af det amerikanske børstilsyn (Securities and Exchange Commission), noget børstilsyn i nogen enkeltstat i USA eller andre amerikanske tilsynsmyndigheder, ligesom ingen af disse tilsynsmyndigheder har afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet eller nøjagtigheden og fuldstændigheden af Prospektet. Enhver erklæring om det modsatte er strafbar i USA.

Hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier er eller vil blive registreret i henhold til Securities Act eller nogen værdipapirlovgivning i nogen enkeltstat i USA. Tegningsretterne må således ikke udbydes, sælges, købes eller udnyttes i USA, og de Udbudte Aktier må ikke tegnes, udbydes eller sælges i USA, medmindre de er registreret i henhold til Securities Act, eller der foreligger fritagelse for sådanne registreringskrav. Personer i USA, der ønsker at udnytte Tegningsretter eller tegne Udbudte Aktier, skal underskrive og levere et for Banken og Garantibankerne tilfredsstillende investorbrev, der bekræfter, at denne person er en QIB som defineret i Rule 144A i Securities Act og opfylder visse andre krav.

Enhver person, som ønsker at erhverve eller udnytte Tegningsretter eller tegne Udbudte Aktier, anses ved at acceptere modtagelse af dette Prospekt og levering af Tegningsretter eller Udbudte Aktier for at have erklæret, garanteret og aftalt, enten at 1) vedkommende erhverver eller udnytter Tegningsretterne eller tegner de Udbudte Aktier i en offshoretransaktion som defineret i Regulation S i Securities Act, eller at 2) vedkommende erhverver eller udnytter Tegningsretterne eller tegner de Udbudte Aktier i sin egenskab af QIB, og at vedkommende i alle tilfælde ikke vil videresælge, pantsætte eller på anden måde overdrage Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier undtagen 1) i en offshoretransaktion, som opfylder kravene i Regulation S i Securities Act, eller 2) i henhold til en effektiv registreringserklæring eller 3) en undtagelse fra registreringskravene i Securities Act.

Derudover kan et tilbud om at sælge eller et salg af Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier i USA fra en mægler/fondshandlers side (uanset om denne deltager i Udbuddet eller ej) indtil udløbet af den 40 dages periode, der løber fra Prospektdatoen, udgøre en overtrædelse af registreringskravene i Securities Act, hvis et sådant tilbud om at sælge eller et salg sker på anden måde end i overensstemmelse med ovenstående.

Hvis Banken på noget tidspunkt hverken er underlagt section 13 eller 15(d) i United States Securities Exchange Act of 1934 med senere ændringer ("Exchange Act") eller er fritaget for indberetningskravene i henhold til Rule 12g3-2(b) i Exchange Act, vil Banken på anmodning af enhver ejer af Udbudte Aktier eller enhver potentiel køber udpeget af en sådan ejer forsyne sådanne personer med de oplysninger, der skal gives i henhold til Rule 144A(d)(4) i Securities Act.

Meddelelse til personer hjemmehørende i New Hampshire

HVERKEN DET FORHOLD, AT EN REGISTRERINGSERKLÆRING ELLER EN ANSØGNING OM GODKENDELSE ER INDLEVERET TIL STATEN NEW HAMPSHIRE I HENHOLD TIL CHAPTER 421-B I NEW HAMPSHIRE REVISED STATUTES ("RSA"), ELLER DET FORHOLD, AT ET VÆRDIPAPIR ER GYLDIGT REGISTRERET, ELLER EN PERSON ER GODKENDT I STATEN NEW HAMPSHIRE, BETYDER, AT SECRETARY OF STATE I STATEN NEW HAMPSHIRE HAR FUNDET, AT ET DOKUMENT INDLEVERET I HENHOLD TIL RSA 421-B ER KORREKT, FULDSTÆNDIGT OG IKKE VILDLEDENDE. HVERKEN DISSE FORHOLD ELLER DET FORHOLD, AT ET VÆRDIPAPIR ELLER EN TRANSAKTION ER FRITAGET FOR ELLER UNDTAGET FRA REGISTRERING ELLER GODKENDELSE, BETYDER, AT SECRETARY OF STATE PÅ NOGEN MÅDE HAR UDTALT SIG OM FORDELE ELLER FORUDSÆTNINGER VEDRØRENDE ELLER ANBEFALET ELLER GODKENDT NOGEN PERSON, NOGET VÆRDIPAPIR ELLER NOGEN TRANSAKTION. DET ER ULOVLIGT AT FREMSÆTTE ELLER FORANLEDIGE, AT DER FREMSÆTTES NOGEN UDTALELSE, DER IKKE ER I OVERENSSTEMMELSE MED BESTEMMELSERNE I DETTE AFSNIT, TIL EN POTENTIEL KØBER, KUNDE ELLER KLIENT.

Meddelelse til investorer i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

Dette Prospekt er udarbejdet på det grundlag, at ethvert udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier i enhver medlemsstat i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde ("EØS"), der har gennemført Prospektdirektivet (hver især en "Relevant Medlemsstat"), med undtagelse af udbud ("Tilladte Offentlige Udbud"), der gennemføres før den 12. april 2011 eller en sådan senere dato, som Banken måtte tillade, i Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland, når Prospektet er blevet godkendt af den kompetente myndighed i Danmark og er offentliggjort og meddelt den relevante kompetente myndighed i overensstemmelse med Prospektdirektivet, og i relation til hvilket Banken skriftligt har givet sit samtykke til anvendelsen af Prospektet, foretages i henhold til en fritagelse i henhold til Prospektdirektivet fra kravet om at offentliggøre et prospekt ved udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier. I overensstemmelse hermed bør enhver person, der foretager eller agter at foretage et udbud i den pågældende Relevante Medlemsstat af Tegningsretter eller Udbudte Aktier, som er omfattet af det Udbud, der påtænkes med dette Prospekt, med undtagelse af de Tilladte Offentlige Udbud, alene foretage et sådant udbud under omstændigheder, hvorunder der ikke opstår nogen forpligtelse for Banken eller nogen af Garantibankerne til at offentliggøre et prospekt i henhold til artikel 3 i Prospektdirektivet eller et tillæg til et prospekt i henhold til artikel 16 i Prospektdirektivet, i begge tilfælde, i relation til et sådant udbud. Banken og Garantibankerne har ikke godkendt og vil ikke godkende gennemførelse af et udbud (med undtagelse af Tilladte Offentlige Udbud) af Tegningsretter eller Udbudte Aktier under omstændigheder, hvorunder der opstår en forpligtelse for Banken eller Garantibankerne til at offentliggøre eller udarbejde et tillæg til et prospekt for et sådant udbud. Udtrykket "Prospektdirektiv" betyder direktiv 2003/71/EF (med senere ændringer, herunder 2010-Ændringsdirektivet, i det omfang dette er gennemført i den Relevante Medlemsstat), og omfatter enhver relevant gennemførelsesforanstaltning i den Relevante Medlemsstat, og udtrykket "2010-Ændringsdirektivet" betyder direktiv 2010/73/EU.

Meddelelse til investorer i Schweiz

Dette Prospekt udgør ikke et prospekt som defineret i artikel 652a og 1156 i Swiss Code of Obligations eller et børsprospekt i henhold til artikel 32 i noteringsreglerne for SWX Swiss Exchange. De Udbudte Aktier vil ikke blive noteret på SWX Swiss Exchange, og Prospektet opfylder derfor ikke oplysningskravene i SWX Swiss Exchange Listing Rules. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier må derfor ikke udbydes offentligt i eller fra Schweiz, men alene til en udvalgt, begrænset gruppe af investorer, der ikke modtager Tegningsretter eller tegner Udbudte Aktier med henblik på offentlig distribution. Investorerne vil til enhver tid blive kontaktet individuelt. Prospektet er personligt for hver enkelt modtager og udgør ikke et tilbud til nogen anden person. Prospektet må alene anvendes af de personer, til hvem det er udleveret i forbindelse med det i Prospektet beskrevne udbud, og må ikke direkte eller indirekte distribueres eller gøres tilgængeligt for andre personer uden Bankens udtrykkelige samtykke. Prospektet må ikke anvendes i forbindelse med noget andet udbud og må i særdeleshed ikke kopieres og/eller distribueres offentligt i Schweiz.

Meddelelse til investorer i Canada, Australien og Japan

Prospektet må ikke distribueres eller på anden måde gøres tilgængeligt, og de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges eller tegnes, og Tegningsretterne må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges, erhverves eller udnyttes, i Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud eller salg, en sådan erhvervelse, udnyttelse eller tegning er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Banken og Garantibankerne modtager tilfredsstillende dokumentation herfor.

Som følge af disse restriktioner i henhold til gældende love og regler forventer Banken, at visse investorer hjemmehørende i Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner muligvis ikke vil kunne modtage Prospektet og muligvis ikke vil kunne udnytte Tegningsretterne eller tegne de Udbudte Aktier. Banken fremsætter ikke noget tilbud eller nogen opfordring til nogen person i nogen jurisdiktion eller under nogen omstændigheder, der ville være ulovlige.

Meddelelse til investorer i Dubai International Financial Center

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte sælges, tegnes, overdrages eller leveres til nogen person i Dubai International Financial Center, som ikke er en klient som defineret i Conduct of Business Module i reglerne fra finansstilsynet i Dubai (Dubai Financial Services Authority), eller en kvalificeret investor som defineret i regler om udbud af værdipapirer (Offered Securities Rules) udstedt af finansstilsynet i Dubai.

INDHOLDSFORTEGNELSE

MEDDELELSE TIL INVESTORER	2
ANSVARLIGE	8
RESUME	10
RESUMÉ AF UDBUDET	16
RISIKOFAKTORER	22
GENERELLE OPLYSNINGER	36
DEL I - SELSKABSOPLYSNINGER	41
1. ANSVARLIGE	42
2. REVISORER	43
3. UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER	44
4. RISIKOFAKTORER	45
5. BANKOPLYSNINGER	46
5.1 Navn og hjemsted	46
5.2 Stiftelsesdag og lovvalg	46
5.3 Formål	46
5.4 Regnskabsår og regnskabsrapportering	46
5.5 Revisorer	46
5.6 Transaktioner med de Finansielle Rådgivere	46
5.7 Bankens historie og udvikling	46
5.8 Investeringer	47
6. VIRKSOMHEDS- OG MARKEDSBESKRIVELSE	48
6.1 Virksomhedsbeskrivelse	48
6.2 Konkurrencemæssig position og hovedmarkeder	51
6.3 Kreditvurdering	54
6.4 IT	55
7. ORGANISATIONSSTRUKTUR	56
7.1 Koncernstruktur	56
7.2 Væsentlige datterselskaber	57
8. EJENDOMME OG Udstyr	58
8.1 Anlæg og udstyr	58
8.2 Forsikring	58
8.3 Miljø	58
9. GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER	59
9.1 Udvalgte regnskabsoplysninger om Koncernen	59
9.2 Gennemgang af drift og regnskaber	60
9.3 Primære faktorer der har en indvirkning på Koncernens driftsresultat	60
9.4 Rapporteringssegmenter	64
9.5 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	64
9.6 Koncernregnskabet for 2010 og sammenligningstal for 2009	68
9.7 Koncernregnskabet for 2009 og sammenligningstal for 2008	80
9.8 Ikke-balanceførte forpligtelser	93
9.9 Væsentlige begivenheder efter balancedagen	94
9.10 Statslige, økonomiske, skattemæssige, pengepolitiske eller politiske tiltag	94
10. KAPITALBEREDSKAB	95
10.1 Finansiering og likviditet	95
10.2 Krediteksponering	99
10.3 Solvens og kapitalforhold	100
10.4 Betydningen af Basel III	102
10.5 Gennemsnitlige balanceoplysninger og oplysninger om renter for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008	105

10.6	Valutaforhold	105
10.7	Analyse af ændringer i nettorenteindtægter	106
10.8	Handelsportefølje (aktiver og forpligtelser)	106
10.9	Investeringsaktiver	107
10.10	Indlån	107
10.11	Kortfristede lån	108
10.12	Løbetid	108
11.	RISIKO-, LIKVIDITETS- OG KAPITALSTYRING	111
11.1	Oversigt	111
11.2	Risikostyringsorganisationen	111
11.3	Risikostyring	113
11.4	Kreditrisiko	114
11.5	Modpartsrisiko	126
11.6	Markedsrisiko	127
11.7	Likviditetsrisiko	131
11.8	Operationel risiko	134
11.9	Forsikringsrisiko	135
11.10	Pensionsrisiko	137
12.	DET DANSKE BANKSYSTEM OG REGULERING	139
12.1	Det danske banksystem	139
12.2	Regulering	139
12.3	Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet	142
13.	FORSKNING OG UDVIKLING, PATENTER OG LICENCER	147
14.	TRENDOPLYSNINGER	148
15.	BESTYRELSE, DIREKTION OG ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	149
15.1	Bankens bestyrelse	149
15.2	Bankens direktion	153
15.3	Erklæringer om domme, anklager og interessekonflikter	154
15.4	Begrænsninger i værdipapirhandel	154
16.	VEDERLAG OG GODER	155
16.1	Vederlag i finansielle virksomheder	155
16.2	Vederlag til bestyrelsen	155
16.3	Vederlag til direktionen	156
17.	BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS	158
17.1	Bestyrelsens og direktionens arbejdspraksis	158
17.2	Bestyrelsens og direktionens fratrædelsesvilkår	159
17.3	Revisions- og aflønningsudvalg	160
17.4	Erklæring om god selskabsledelse	160
18.	MEDARBEJDERE	161
18.1	Antal medarbejdere	161
18.2	Aktieaflønningsprogrammer for medarbejderne	161
18.3	Besiddelser af aktier og optioner	162
19.	STØRRE AKTIONÆRER	163
20.	TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER	164
20.1	Transaktioner med associerede virksomheder	164
20.2	Transaktioner med parter med betydelig indflydelse	164
20.3	Transaktioner med Koncernens bestyrelse og direktion	165
21.	OPLYSNINGER OM AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIEL STILLING OG RESULTATER SAMT UDBYTTEPOLITIK	166
21.1	Regnskabsoplysninger	166
21.2	Udbyttepolitik	166
21.3	Rets- og voldgiftssager	166
21.4	Væsentlige ændringer i Koncernens økonomiske eller handelsmæssige stilling	166

22.	YDERLIGERE OPLYSNINGER	167
22.1	Aktiekapital før og efter Udbuddet	167
22.2	Historisk udvikling i Bankens aktiekapital	167
22.3	Warrantprogrammer	167
22.4	Konvertible værdipapirer og Aktieoptioner	167
22.5	Stiftelsesoverenskomst og Vedtægter	168
22.6	Vedtægtsændringer	171
23.	VÆSENTLIGE KONTRAKTER	172
23.1	Statslige Hybridlån	172
23.2	IT-outsourcingaftale	174
24.	OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND, EKSPERTERKLÆRINGER OG INTERESSEERKLÆRINGER	175
25.	FREMLAGTE DOKUMENTER	176
26.	DEFINITIONER OG ORDLISTE	177
	DEL II - UDBUDDET	182
1.	ANSVARLIGE FOR UDBUDDET	183
2.	RISIKOFAKTORER I FORBINDELSE MED UDBUDDET	184
3.	NØGLEOPLYSNINGER OM KAPITALFORHOLD OG ANVENDELSE AF PROVENU	185
3.1.	Erklæring om driftskapital	185
3.2.	Kapitalforhold og gæld	185
3.3.	Interesse i Udbuddet	186
3.4.	Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu	186
4.	OPLYSNINGER OM DE UDBUDTE AKTIER	187
4.1	Værdipapirtype og fondskoder	187
4.2	Lovvalg og værneting	187
4.3	Navnenotering	187
4.4	Valuta	187
4.5	Valutakontrolbestemmelser i Danmark	188
4.6	Tegningsretternes og de Udbudte Aktiers rettigheder	188
4.7	Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser	189
4.8	Udstedelsesdato for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier	189
4.9	Aktiernes og de Udbudte Aktiers omsættelighed	189
4.10	Dansk lovgivning vedrørende pligtmæssige overtagelsestilbud, indløsning og oplysningspligt	189
4.11	Offentlige købstilbud på Banken	190
4.12	Beskatning	191
5.	VILKÅR OG BETINGELSER FOR UDBUDDET	203
5.1	Betingelser for Udbuddet, tegningsforhold og tildeling af Tegningsretter	203
5.2	Udbud og provenu	203
5.3	Gennemførelse af Udbuddet	203
5.4	Tegningsperiode	203
5.5	Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder	204
5.6	Tilbagekaldelse af Udbuddet	204
5.7	Nedsættelse af tegning	204
5.8	Minimums- og/eller maksimumstegningsbeløb	205
5.9	Tilbagekaldelse af tegningsordrer	205
5.10	Betaling	205
5.11	Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet	205
5.12	Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter	205
5.13	Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet	206
5.14	Hensigt hos Bankens større aktionærer, bestyrelse og direktion om deltagelse i Udbuddet	210
5.15	Fordelingsplan	211
5.16	Oplysninger om forhåndstildeling	211
5.17	Oplysninger om overtildeling	211

5.18	Udbudskurs	211
5.19	Kursforskel	211
5.20	Betalingsformidlere	211
5.21	Garantiaftale	211
5.22	Tegningstilkendegivelser	213
5.23	Anden tilknytning mellem Garantibankerne og Banken	213
6.	OPTAGELSE TIL HANDEL OG OFFICIEL NOTERING	214
7.	SÆLGENDE AKTIONÆRER OG LOCK-UP	215
7.1	Aktionærer, som har tilkendegivet, at de forventer at sælge deres Aktier eller Tegningsretter	215
7.2	Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddet	215
8.	OMKOSTNINGER	216
9.	UDVANDING	217
10.	YDERLIGERE OPLYSNINGER	218
10.1	Rådgivere	218
10.2	Prospektet	218
11.	INDARBEJDELSE AF OPLYSNINGER VED HENVISNING	219
	Bilag A - Vedtægter	A1

ANSVARLIGE

Danske Bank A/S er ansvarlig for de oplysninger, der er indeholdt i dette Prospekt i henhold til dansk lov.

Vi erklærer herved, at vi har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste viden er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

København den 14. marts 2011

Bestyrelse

Alf Duch-Pedersen
Formand

Eivind Drachmann Kolding
Næstformand

Ole Gjessø Andersen

Michael Edward Fairey

Peter Højland

Mats Gustav Jansson

Sten Scheibye

Majken Schultz

Claus Vastrup

Birgit Aagaard-Svendsen

Susanne Arboe

Helle Lissy Mølgaard Brøndum

Carsten Garde Eilertsen

Charlotte Hoffmann

Per Erik Alling Toubro

Alf Duch-Pedersen – ingeniør, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Formand for bestyrelsen i G4S plc.

Eivind Drachmann Kolding – cand.jur., bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Partner i A.P. Møller.

Ole Gjessø Andersen – cand.merc.aud., bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Formand for bestyrelsen i Bang & Olufsen A/S, Chr. Hansen Holding A/S, ISS A/S og Privathospitalet Hamlet A/S.

Michael Edward Fairey – AIB-Associate, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Formand for bestyrelsen i Horizon Acquisition Company PLC og Lloyds TBS Pension Funds.

Peter Højland – HA, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Formand for bestyrelsen i Bikubenfonden, Copenhagen Capacity, Ituri Management ApS, Kollegiefonden Bikuben, Rambøll Gruppen A/S, Siemens A/S og Fonden til støtte for Danske Soldater i Internationale Missioner (Soldaterlegatet).

Mats Gustav Jansson – uddannet inden for nationaløkonomi og sociologi ved universitetet i Örebro, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen samt medlem af bestyrelsen i Falck A/S.

Sten Scheibye – cand.scient., Ph.D., HD, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Formand for bestyrelsen i Danmark-Amerika Fondet, Danmarks Eksportråd, Danmarks Tekniske Universitet og Novo Nordisk A/S.

Majken Schultz – Ph.D. Management & Organization, Master of Political Science, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Professor i organisation, Copenhagen Business School.

Claus Vastrup – cand.polit., dr.oecon., professor i økonomi, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen.

Birgit Aagaard-Svendsen – akademiingeniør, HD, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Direktør i J. Lauritzen A/S.

Susanne Arboe – advokatsekretær, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Medlem af bestyrelsen for Danske Kreds.

Helle Lissy Mølgaard Brøndum – realeksamen og højere handelseksamen, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Medlem af bestyrelsen for Danske Kreds.

Carsten Garde Eilertsen – realeksamen, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Næstformand for bestyrelsen for Danske Kreds.

Charlotte Hoffmann – studentereksamen, højere handelsskoleeksamen, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen og merkonom i finansiering. Privatrådgiver i Danske Bank.

Per Erik Alling Toubro – teknikumingeniør, bestyrelsesmedlem, der ikke samtidig er medlem af direktionen. Formand for bestyrelsen for Danske Kreds.

Direktion

Peter Straarup
Ordførende direktør

Tonny Thierry Andersen
*Bankdirektør og chef for
bankaktiviteter i Danmark*

Thomas F. Borgen
*Bankdirektør med ansvar for
udenlandske bankaktiviteter, Danske
Markets, Group Treasury og
Corporate Banking*

Henrik Ramlau-Hansen
*Økonomidirektør og chef for
Koncernøkonomi*

Georg Franz Friedrich Schubiger
*Bankdirektør og chief operating officer, chef for
Group Business Development og Koncern Service
Center*

Per Damborg Skovhus
Bankdirektør og chef for Koncernkredit

RESUME

Dette resumé bør læses som en introduktion til Prospektet. Ved enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier eller i Tegningsretterne bør hele dette Prospekt tages i betragtning, herunder de dokumenter, der indgår i form af henvisninger, samt de risici, der er forbundet med en investering i de Udbudte Aktier og Tegningsretterne som anført i afsnittet "Risikofaktorer". Resuméet er ikke fuldstændigt og medtager ikke alle oplysninger, som bør tages i betragtning ved en beslutning i forbindelse med de Udbudte Aktier og Tegningsretterne. I henhold til den nationale lovgivning i de enkelte medlemsstater i EØS, kan sagsøger, hvis et krav vedrørende oplysningerne i Prospektet, indbringes for en domstol, tilpligtes at betale omkostningerne til oversættelse af Prospektet. En person kan kun drages til ansvar for oplysninger, der er indeholdt i eller udeladt af dette resumé eller en oversættelse heraf, hvis resuméet eller oversættelsen heraf er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses i sammenhæng med de øvrige dele af Prospektet.

Forretningsoversigt

Koncernen er den største finansielle virksomhed i Danmark – og en af de største i Norden – målt på samlede aktiver pr. 31. december 2010. I Danmark og på sine andre markeder tilbyder Koncernen sine kunder en lang række ydelser, der afhængig af markedet bl.a. omfatter bank, realkredit, forsikring, handel, leasing, formidling af køb og salg af fast ejendom og kapitalforvaltning. Koncernen har en ledende markedsposition i Danmark og hører til blandt de større banker i Nordirland og Finland. Koncernen har desuden væsentlige aktiviteter på sine andre hovedmarkeder i Sverige, Norge, Irland og de baltiske lande. Koncernen har i dag ca. fem millioner kunder, og ca. 2,4 mio. kunder bruger Koncernens netbanktjenester. Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens samlede aktiver 3.214 mia. kr., og Koncernen havde ca. 21.500 medarbejdere.

Banken er Koncernens moderselskab. Banken er en international detailbank med aktiviteter i 15 lande med fokus på Norden. I Danmark betjenes kunderne desuden af hovedsædeafdelinger, finanscentre og datterselskaber. Koncernen har afdelinger i London, Hamborg og Warszawa, et repræsentationskontor i Moskva og dens datterselskab i Luxembourg betjener private banking-kunder, og et andet datterselskab i St. Petersburg betjener erhvervs-kunder. Koncernen har desuden fondsmægleraktiviteter i New York.

Koncernens aktiviteter er fordelt på fem forretningsområder: Bankaktiviteter, Danske Markets, Danske Capital, Danica Pension samt Øvrige områder. Af nedenstående tabel fremgår visse oplysninger om Koncernens forretningsområder for 2010:

	2010	
	Aktiver i alt	Resultat før skat
	Mia. kr.	Mio. kr.
Bankaktiviteter	2.129	(1.720)
Danske Markets	4.756	4.710
Danske Capital	16	820
Danica Pension	274	2.146
Øvrige områder ⁽¹⁾	205	578
Koncerninterne elimineringer	(4.167)	(84)
Koncernen i alt	<u>3.214</u>	<u>6.450</u>

(1) Øvrige områder omfatter omkostninger til koncernstabsfunktioner samt Koncernens ejendomsområde. Endvidere indgår koncerninterne elimineringer, herunder afkast på egne aktier.

Koncernstrategi og mission

Koncernens kerneværdier er ordentlighed, kompetence, værdiskabelse, engagement og tilgængelighed, og dens mål at være den bedste lokale finansielle partner. Finansielt samarbejde og kunderelationer er baseret på gensidighed, respekt, åbenhed, ærlighed, lydhørhed, et godt kendskab til alle kundens forhold, behov og ønsker samt balance mellem det, Koncernen giver, og det, den modtager. Sidstnævnte udmønter sig bl.a. i Koncernens Corporate Responsibility-politik. I en bredt sammensat organisation skaber kerneværdierne en fælles identitet, således at kunderne opfatter Koncernen som en klart defineret samarbejdspartner.

Koncernen fokuserer på at tilbyde traditionelle bankydelser på en enkelt distributionsplatform med flere brands. Det er Bankens opfattelse, at den opnår forretningsmæssige fordele gennem den fælles bankmodel, som afspejler

den måde, hvorpå Koncernen driver sine detailaktiviteter på tværs af forretningsenheder og landegrænser. Bankens mål er at opbygge brands på denne delte platform, der differentieres efter de lokale markeder på baggrund af markedsposition og målgrupper. Det er Bankens opfattelse, at den delte platform sikrer stor effektivitet i udviklingsarbejdet, da produkter, processer og systemer kun skal udvikles en gang, før de derefter kan bruges i ethvert land og i enhver produktenhed. Platformen sikrer desuden differentiering, da Banken kan kombinere løsninger til individuelle kunder på tværs af forretningsenheder og landegrænser. Koncernens IT-strategi er en grundlæggende forudsætning for Koncernens evne til at udvikle sig dynamisk og fastholde sin position som en af Danmarks førende finansielle virksomheder og en central finansiell aktør på de nordeuropæiske markeder.

Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Baggrund for Udbuddet

Regeringen og et bredt flertal i Folketinget vedtog den 18. januar 2009 lovgivning, der gør det muligt for den danske stat at styrke den finansielle sektors kapitalgrundlag. Dette tiltag skulle sikre, at kunderne fortsat kunne optage lån hos bankerne, selvom den internationale økonomiske krise blev væsentligt forværret. For at styrke sit kapitalgrundlag og imødekomme kundernes behov for finansiering, lånte Banken og Realkredit Danmark henholdsvis 24 mia. kr. og 2 mia. kr. fra den danske stat i form af ansvarlige hybridlån med mulighed for indfrielse fra henholdsvis den 11. april 2014 og den 11. maj 2012 ("Statslige Hybridlån"). Der henvises til "Del I - Selskabsoplysninger—Væsentlige kontrakter—Statslige Hybridlån" for yderligere oplysninger om lånene. I henhold til kommende Basel III regulering vil der blive indført nye kapitalkrav, hvorved egenkapital tillægges højere værdi end hybrid kernekapital, hvilket er en tilgang, der også anvendes blandt de internationale ratingbureauer. Lovændringen har ført til og forventes at føre til yderligere rejsning af kapital blandt europæiske finansielle institutioner.

I forventning om disse nye kapitalkrav er Bankens bestyrelse af den opfattelse, at det vil være hensigtsmæssigt at styrke Bankens kapital og forhøje andelen af bankens egenkapital i basiskapitalen ved udstedelse af nye Aktier, i henhold til Vedtægternes § 6.I, i et fuldt garanteret Udbud med henblik på at opnå et bruttoprovenu på ca. 20 mia. kr.

Anvendelse af provenu

Formålet med Udbuddet er i første omgang at forhøje Bankens egenkapital til et niveau, som ledelsen anser for passende i betragtning af kommende regulering. Banken har indledt drøftelser med den danske regering om ændring af visse vilkår for de Statslige Hybridlån, som den har modtaget, og om at få lov til at tilbagebetale lånet fuldt ud allerede i maj 2012. Hvis den danske regering indvilliger i en førtidig tilbagebetaling, har Banken til hensigt med forbehold for opfyldelse af visse andre betingelser at anvende provenuet fra Udbuddet til delvist at finansiere en fuld tilbagebetaling af de Statslige Hybridlån. Indtil en sådan tilbagebetaling vil provenuet blive anvendt til almindelige bankforretninger.

Bestyrelse og direktion

Bankens bestyrelse udgøres af Alf Duch-Pedersen (formand), Eivind Drachmann Kolding (næstformand), Ole Gjessø Andersen, Michael Edward Fairey, Peter Højland, Mats Gustav Jansson, Sten Scheibye, Majken Schultz, Claus Vastrup, Birgit Aagaard-Svendsen, Susanne Arboe, Helle Lissy Mølgaard Brøndum, Carsten Garde Eilertsen, Charlotte Hoffmann og Per Erik Alling Toubro. Den 22. februar 2011 meddelte bestyrelsen, at den i forbindelse med Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011, foreslår genvalg af de generalforsamlingsvalgte medlemmer, bortset fra Birgit Aagaard-Svendsen, Sten Scheibye og Alf Duch-Pedersen, som har besluttet ikke at genopstille. De vil derfor fratræde bestyrelsen på Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen fremsætte forslag om valg af Niels Bjørn Christiansen som nyt medlem af bestyrelsen. Således forventes der efter Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011 at være otte generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen. Bestyrelsen forventer at udpege Eivind Drachmann Kolding som ny bestyrelsesformand ved dens første møde efter generalforsamlingen.

Bankens direktion udgøres af Peter Straarup (Ordførende direktør), Tonny Thierry Andersen (chef for Bankaktiviteter Danmark), Thomas F. Borgen (chef for Udenlandske bankaktiviteter, Danske Markets, Group Treasury samt Corporate Banking), Henrik Ramlau-Hansen (økonomidirektør og chef for Koncernøkonomi), Georg Franz Friedrich Schubiger (chief operating officer samt chef for Group Business Development og Koncern Service Center) og Per Damborg Skovhus (chef for Koncernkredit).

Resume af risikofaktorer

En investering i de Udbudte Aktier eller Tegningsretterne indebærer en risiko. Sådanne risici omfatter, men er ikke begrænset til, de risikofaktorer, der er beskrevet i afsnittet "*Risikofaktorer*". Enhver af disse risici kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat, finansielle stilling og fremtidsudsigter samt Aktiernes værdi. Der er yderligere risici og usikkerhedsfaktorer, herunder de, som Banken på nuværende tidspunkt ikke er bekendt med eller som den anser som værende uvæsentlige, der kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat, finansielle stilling eller fremtidsudsigter, eller som kan forårsage andre begivenheder, som kan medføre, at investorerne mister hele eller en del af deres investering. Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der kan påvirkes af fremtidige begivenheder og er forbundet med risici og usikkerhed. De faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn som følge af mange faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som er beskrevet nedenfor og andetsteds i Prospektet, jf. afsnittet "*Generelle oplysninger—Fremadrettede udsagn*".

Risici vedrørende de markeder, hvor Koncernen har sine aktiviteter, omfatter, men er ikke begrænset til, følgende:

- Koncernens virksomhed og driftsresultat har været og vil fortsat være påvirket af vanskelige makroøkonomiske forhold.
- Renteudsving kan få negativ indvirkning på Koncernens lønsomhed.
- Koncernens nedskrivninger på udlån er steget markant som følge af de vanskelige økonomiske forhold.
- Koncernens økonomiske resultater kan blive negativt påvirket af ændringer i dagsværdien af dens værdipapirbeholdning.
- Væsentligt valutakursudsving kan få negativ indvirkning på Koncernens pengestrømme.
- Som en del af den finansielle sektor er Koncernen udsat for væsentlig konkurrence.
- Katastrofebegivenheder, terrorangreb, krigshandlinger, fjendtlige handlinger eller pandemier og andre uforudsigelige begivenheder kan få negativ indvirkning på Koncernens forretning og resultater.

De Koncernrelaterede risici omfatter, men er ikke begrænset til, følgende:

- Koncernen har væsentlig kreditrisiko med kunder og modparter.
- En negativ økonomisk udvikling eller negative forhold på Koncernens markeder kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultater og finansielle stilling. Endvidere er Koncernens kreditrisiko koncentreret i de fire nordiske lande og især i Danmark.
- Koncernens øvrige bankforretninger øger Koncernens risici, herunder modparts- og afviklingsrisici.
- Koncernens udlånportefølje vil måske ikke fortsætte med at vokse, som den historisk har gjort, hvilket kan få negativ indvirkning på renteindtægterne.
- Illikviditet eller et fald i værdien af de sikkerheder, der er stillet for Koncernens lån, kan medføre, at Koncernen må øge sine nedskrivninger.
- Negative kapital- og kreditmarkedsforhold kan påvirke Koncernens evne til at rejse likviditet og kapital samt dens kapital- og kreditomkostninger i negativ retning.
- Koncernens funding og konkurrenceevne afhænger af dens kreditvurderinger.
- Koncernen har erhvervet omfattende goodwill gennem sine opkøb og har på grund af finanskrisen foretaget væsentlige goodwillnedskrivninger, og den vil muligvis skulle foretage yderligere nedskrivning på goodwill vedrørende overtagelser.
- Bankens ejerskab af Danica Koncernen udsætter Koncernen for forsikringsrisici.

- Operationelle risici, herunder outsourcing-samarbejdspartnere og –leverandører, kan muligvis medføre økonomiske tab samt skade Koncernens omdømme.
- Koncernens risikostyringsmetoder kan vise sig utilstrækkelige til at dække uidentificerede, uventede og ukorrekt kvantificerede risici, hvilket kan medføre væsentlige tab eller væsentlig forøgelse af forpligtelser.
- Som følge af Koncernens deltagelse i bankpakkerne er den fortsat underlagt en række begrænsninger, der kan få væsentlig negativ indvirkning på dens forretning.
- Koncernen vil muligvis skulle betale yderligere beløb under statslige indskydergarantiordninger.
- Koncernens driftsresultat kan blive negativt påvirket af udviklingen vedrørende regulering, skattelovgivning samt tilsynsmyndigheders tiltag.
- Koncernen kan blive pålagt yderligere forpligtelser vedrørende sine ydelsesbaserede pensionsordninger, hvis værdien af pensionsaktiverne ikke er tilstrækkelig til at dække de mulige forpligtelser.
- Der er risici forbundet med Koncernens komplekse IT systemer og dens fælles IT platform.
- Koncernen er afhængig af sin øverste ledelse og medarbejdere, og den kan have vanskeligt ved at tiltrække og fastholde fagligt kvalificerede medarbejdere.

Risici forbundet med Udbuddet omfatter, men er ikke begrænset til, følgende:

- Markedskursen på Bankens Aktier og Tegningsretter kan være meget svingende.
- Banken vil muligvis udstede yderligere Aktier eller andre værdipapirer i fremtiden, hvilket kan få negativ indvirkning på kursen på Aktierne og Tegningsretterne.
- Banken er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lov, hvilket kan gøre det vanskeligt for aktionærer bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder.
- Tegningsretterne vil måske ikke blive erhvervet og/eller udnyttet af visse aktionærer bosiddende uden for Danmark.
- Udbuddet kan tilbagekaldes, og investorer, der har købt Tegningsretter eller Udbudte Aktier kan lide et tab, hvis Udbuddet ikke gennemføres.
- Tegningstilsagn vedrørende Udbuddet er ikke sikret.
- Manglende udnyttelse af Tegningsretter før Tegningsperiodens udløb vil medføre bortfald af indehaverens Tegningsretter.
- Hvis Eksisterende Aktionærer ikke udnytter nogen eller alle Tegningsretterne, vil deres ejerandel blive udvandet, og denne udvanding kan være væsentlig.
- Markedet for Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier vil måske kun tilbyde begrænset likviditet, og hvis et marked opstår, kan kursen på Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier blive udsat for større volatilitet end kursen på de Eksisterende Aktier.
- Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici.

Udvalgte regnskabsoplysninger

Nedenstående udvalgte konsoliderede regnskabsoplysninger for Koncernen for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008 er udtaget af de reviderede koncernregnskaber for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008, som er revideret af KPMG og Grant Thornton, Bankens uafhængige revisorer. Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards ("IFRS") som godkendt af den Europæiske Union ("EU").

Oplysningerne om resultatopgørelsen er baseret på den hoved- og nøgletaloversigt, som Koncernen anvender ved præsentationen af sådanne oplysninger, og nedenstående hoved- og nøgletal er udledt af Koncernens løbende opdaterede fortegnelser og operativsystemer. Koncernens hovedtal afviger fra opstillingerne i koncernregnskabet på grund af omklassificering af visse poster. I Koncernens hovedtal er indtjeningen i Danske Markets og Danica Pension indregnet under henholdsvis "Handelsindtægter" og "Indtjening fra forsikring". Der henvises til note 2 i koncernregnskabet for 2010, note 2 til koncernregnskabet for 2009 og note 2 til koncernregnskabet for 2008, der indgår i Prospektet ved henvisning, vedrørende oplysninger om afstemning mellem Koncernens resultatopgørelse og hovedtalsoversigten.

Nedenstående oplysninger bør læses i sammenhæng med det reviderede koncernregnskab, der indgår i Prospektet ved henvisning samt afsnit "Del I - Selskabsoplysninger—Gennemgang af drift og regnskaber."

	Regnskabsår			
	2010	2010	2009	2008
	Mio. euro ⁽¹⁾		Mio. kr.	
Resultatopgørelse				
Nettorenteindtægter	3.199	23.843	27.524	27.005
Nettogebyrindtægter	1.142	8.510	7.678	8.110
Handelsindtægter	1.063	7.921	18.244	6.076
Øvrige indtægter	517	3.857	3.083	3.585
Indtjening fra forsikringsaktiviteter	288	2.146	2.810	(1.733)
Indtægter i alt	6.209	46.277	59.339	43.043
Omkostninger	(3.489)	(26.010)	(28.907)	(28.726)
Resultat før nedskrivninger på udlån	2.720	20.267	30.432	14.317
Nedskrivninger på udlån	(1.854)	(13.817)	(25.677)	(12.088)
Resultat før skat	866	6.450	4.755	2.229
Skat	(374)	(2.786)	(3.042)	(1.193)
Årets resultat	492	3.664	1.713	1.036
Heraf minoritetsinteressers andel	0	3	(14)	25

	Pr. 31. december			
	2010	2010	2009	2008
	Mio. euro ⁽¹⁾		Mio. kr.	
Balance				
Aktiver				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehaver hos centralbanker	4.749	35.403	33.714	16.379
Tilgodehaver hos kreditinstitutter og centralbanker	30.599	228.100	202.356	215.823
Aktiver i handelsportefølje	86.123	641.993	620.052	860.788
Finansielle investeringsaktiver	15.904	118.556	118.979	140.793
Aktiver holdt for salg	-	-	-	119
Udlån til amortiseret kostpris	153.833	1.146.731	1.127.142	1.352.113
Udlån til dagsværdi	94.134	701.715	688.473	667.181
Aktiver i puljer og unit-link investeringskontrakter	8.008	59.698	45.909	34.635
Aktiver vedr. forsikringskontrakter	29.179	217.515	196.944	181.259
Kapitalandele i associerede virksomheder	140	1.040	1.086	939
Immaterielle aktiver	3.077	22.936	23.037	25.094
Investeringsejendomme	644	4.799	4.948	4.470
Materielle aktiver	1.055	7.861	8.800	9.061
Aktuelle skatteaktiver	188	1.404	2.274	2.103
Udskudte skatteaktiver	227	1.693	2.120	1.248
Andre aktiver	3.279	24.442	22.643	31.969
Aktiver i alt	431.139	3.213.886	3.098.477	3.543.974

	Pr. 31. december			
	2010	2010	2009	2008
	Mio. euro ⁽¹⁾		Mio. kr.	
Forpligtelser og egenkapital				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	42.658	317.988	311.169	562.726
Forpligtelser i handelsportefølje	64.175	478.386	380.567	623.290
Indlån	115.509	861.053	859.580	874.690
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	74.518	555.486	517.055	479.534
Indlån i puljer og unit-link investeringskontrakter	9.025	67.277	53.133	41.827
Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	31.945	238.132	223.876	210.988
Andre udstedte obligationer	60.396	450.219	514.601	526.606
Aktuelle skatteforpligtelser	115	858	1.197	930
Udskudte skatteforpligtelser	805	6.003	5.391	3.082
Andre forpligtelser	7.567	56.406	51.247	64.194
Efterstillede kapitalindskud	10.375	77.336	80.002	57.860
Forpligtelser i alt	417.088	3.109.144	2.997.818	3.445.727
Egenkapital	14.051	104.742	100.659	98.247
Forpligtelser og egenkapital i alt	431.139	3.213.886	3.098.477	3.543.974

	Regnskabsår			
	2010	2010	2009	2008
Nøgletal				
Resultat pr. aktie ⁽²⁾ , EUR/kr. ⁽¹⁾	0,7	5,3	2,5	1,5
Resultat pr. aktie (udvandet) ⁽³⁾ , EUR/kr. ⁽¹⁾	0,7	5,3	2,5	1,5
Årets resultat i pct. af gns. egenkapital ⁽⁴⁾	3,6	3,6	1,7	1,0
Omkostninger i pct. af indtægter ⁽⁵⁾	56,2	56,2	48,7	66,7
Solvensprocent ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	17,7	17,7	17,8	13,0
Kernekapitalprocent ⁽⁷⁾⁽⁸⁾	14,8	14,8	14,1	9,2
Heltidsmedarbejdere, ultimo ⁽⁹⁾	21.522	21.522	22.093	23.624

- (1) Alle beløb i danske kroner er omregnet til euro til den følgende valutakurs den 31. december 2010: EUR/kr. = 7,4544.
- (2) Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier i året.
- (3) Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier i året, inkl. udvandingseffekt af aktieoptioner og betingede aktier under aktiebaseret vederlæggelse.
- (4) Årets resultat divideret med gennemsnitlig egenkapital i året.
- (5) Omkostninger divideret med indtægter i alt.
- (6) Basiskapital efter fradrag i alt divideret med risikovægtede aktiver.
- (7) Solvensprocenten og kernekapitalprocenten er opgjort efter CRD.
- (8) Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag divideret med risikovægtede aktiver.
- (9) Antal fuldtidsansatte ekskl. ansatte i virksomheder overtaget med henblik på videresalg (deltidsansatte omregnet til fuldtidsansatte) ultimo året.

RESUMÉ AF UDBUDET

Udsteder	Danske Bank A/S Holmens Kanal 2-12 1092 København K
Udbud	Udbuddet omfatter 232.934.758 stk. Udbudte Aktier à nom. 10 kr. med fortegningsret for Eksisterende Aktionærer.
Udbudskurs	De Udbudte Aktier udbydes til 86 kr. pr. Udbudt Aktie (eksklusive eventuelle gebyrer fra investors eget kontoførende institut eller mæglere). Der opkræves ikke mæglergebyr ved tegning gennem Danske Bank.
Provenu	Ved fuldtegnning af Udbuddet vil bruttoprovenuet udgøre 20.032.389.188 kr., og nettoprovenuet (bruttoprovenu efter fradrag af Bankens skønnede omkostninger i forbindelse med Udbuddet) forventes at udgøre ca. 19.777.389.188 kr. Formålet med Udbuddet er i første omgang at forhøje Bankens egenkapital til et niveau, som ledelsen anser for passende i betragtning af kommende regulering. Banken har indledt drøftelser med den danske regering om ændring af visse vilkår for de Statslige Hybridlån, som den har modtaget, og om at få lov til at tilbagebetale lånet fuldt ud allerede i maj 2012. Hvis den danske regering indvilliger i en førtidig tilbagebetaling, har Banken til hensigt med forbehold for opfyldelse af visse andre betingelser at anvende provenuet fra Udbuddet til delvist at finansiere en fuld tilbagebetaling af de Statslige Hybridlån. Indtil en sådan tilbagebetaling vil provenuet blive anvendt til almindelige bankforretninger.
Tegningsforhold	Udbuddet gennemføres i forholdet 3 til 1, hvilket indebærer, at hver Eksisterende Aktionær er berettiget til og tildeles en (1) Tegningsret for hver et (1) stk. Eksisterende Aktie på Tildelingstidspunktet, og at der skal anvendes tre (3) Tegningsretter for at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie.
Tildeling af Tegningsretter	Den 21. marts 2011 kl. 12.30 (dansk tid) vil enhver, der er registreret i VP som aktionær i Banken få tildelt en (1) Tegningsret for hver et (1) stk. Eksisterende Aktie. Fra 17. marts 2011 vil Aktierne blive handlet ekskl. Tegningsretter, forudsat at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre børsdage.
Handel med Tegningsretter	Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011 til 30. marts 2011. Indehavere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler meddelelse herom.
Tegningsperiode	Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra 22. marts 2011 til 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid), begge dage inklusive.
Tegningsmetode	Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler i henhold til det pågældende instituts eller den pågældende formidlers regler. Fristen for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehaverens aftale med det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og fristen kan være tidligere end den sidste dag i tegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres.

Efter udnyttelse af Tegningsretterne og betaling af Udbudskursen vil de Udbudte Aktier i løbet af Tegningsperioden blive tildelt via VP i en midlertidig fondskode ved udgangen af en børsdag.

Betaling Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale 86 kr. pr. Udbudt Aktie, der tegnes.

Betaling for de Udbudte Aktier sker i danske kroner på datoen for tegning, dog senest den 4. april 2011, mod registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i VP i en midlertidig fondskode.

Optagelse til handel og officiel notering

Tegningsretterne forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at de kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 17. marts til den 30. marts 2011.

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i en midlertidig fondskode og forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011. De Udbudte Aktier vil blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter gennemførelse af Udbuddet, hvilket forventes at finde sted senest den 12. april 2011, og den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil hurtigst muligt derefter blive sammenlagt med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011.

Uudnyttede Tegningsretter Efter udløbet af Tegningsperioden mister Tegningsretterne deres gyldighed og værdi, og indehaverne af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden slutter den 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid).

Gennemførelse af Udbuddet Udbuddet bliver kun gennemført, når og hvis de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Banken efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske senest den 12. april 2011.

Der forventes offentliggjort en meddelelse om resultatet af Udbuddet den 6. april 2011.

Garanti og forhåndstilsagn Med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen vil Udbudte Aktier, der ikke er tegnet af indehavere af Tegningsretter, blive tegnet af Garantibankerne, og med forbehold for opfyldelse af visse betingelser har Banken således sikret fuld tegning af alle Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på 20.032.389.188 kr. i forbindelse med Udbuddet.

A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet.

Fondskoder Eksisterende Aktier DK0010274414

Tegningsretter DK0060295582

Udbudte Aktier (midlertidig kode) DK0060295319

Udbytterettigheder Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med Udbuddet vil de Udbudte Aktier have samme rettigheder som de Eksisterende Aktier, herunder vedrørende ret til udbytte efter gennemførelsen af Udbuddet. Investorer, der tegner de Udbudte Aktier, har ikke ret til eventuelt udbytte for regnskabsåret 2010, der måtte blive vedtaget på Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011.

Bestyrelsen har anbefalet, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010. Under hensyntagen til Koncernens kapitalbehov ønsker bestyrelsen i fremtiden at udlodde indtil 1/3 af resultatet i et givent år i udbytte under forudsætning af, at udbytteudbetalingen ikke medfører en stigning i rentebetalings på det Statslige Hybridlån.

Selvom Banken normalt agter at udlodde udbytte til sine aktionærer, kan der ikke gives sikkerhed herfor, jf. "Del I - Selskabsoplysninger—Oplysninger om aktiver og passiver, finansiel stilling og resultater samt udbyttepolitik—Udbyttepolitik".

Der henvises til afsnittet "Del I - Selskabsoplysninger—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet" for yderligere oplysninger om visse udbytterestriktioner.

Aktiekapital Bankens aktiekapital udgør pr. Prospektdatoen, men før Udbuddet, nom. 6.988.042.760 kr. bestående af 698.804.276 stk. Eksisterende Aktier à nom. 10 kr., der alle er fuldt indbetalt.

Egne Aktier Pr. 9. marts 2011 ejede Koncernen 4.025.371 stk. Eksisterende Aktier som egne aktier i Banken svarende til i alt nom. 40.253.710 kr. eller 0,576 pct. af Bankens aktiekapital.

I forbindelse med Udbuddet vil Banken få tildelt Tegningsretter vedrørende de egne aktier. Banken kan i henhold til Selskabsloven (som defineret) ikke udnytte disse Tegningsretter, og Banken forventer derfor at sælge de Tegningsretter, den får tildelt vedrørende de egne aktier.

Stemmeret Pr. Prospektdatoen giver hver Aktie à nom. 10 kr. en stemme på Bankens generalforsamling, jf. Vedtægternes § 11.4.

Aktieudstedende institut Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K

Større aktionærer Følgende aktionærer ("Større Aktionærer") har meddelt Banken, at de ejer mere end 5 pct. af Bankens registrerede aktiekapital:

- A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S.
- Realdania.

**Hensigt hos Større Aktionærer,
bestyrelse og direktion om
deltagelse i Udbuddet**

A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet.

Hvert generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen samt hvert medlem af direktionen har meddelt Banken, at de vil udnytte deres respektive Tegningsretter til at tegne deres forholdsmæssige andele i Udbuddet, i det omfang den pågældende tegning er i overensstemmelse med gældende love og regler.

Lock-up

Banken har forpligtet sig til, i en periode fra datoen for Garantiaftalen til og med 180 dage efter gennemførelse af Udbuddet, at hverken Banken eller nogen person, der optræder på dennes vegne, uden Merrill Lynchs skriftlige samtykke (der ikke må nægtes eller forsinkes uden rimelig grund) A) direkte eller indirekte vil udstede, udbyde, pantsætte, sælge, indgå aftale om at sælge, sælge eller tildele nogen option, ret, warrant eller kontrakt til at købe, udnytte nogen option til at sælge, købe nogen option eller kontrakt på at sælge, eller udlåne eller på anden måde overdrage eller afhænde nogen Aktier eller andre aktier i Banken, eller nogen værdipapirer, der kan konverteres til eller udnyttes eller ombyttes til Aktier eller andre aktier i Banken, eller indlevere noget prospekt eller et tilsvarende dokument til nogen værdipapirmyndighed, fondsbørs eller børsmyndighed eller indlevere en registreringserklæring i henhold til Securities Act for så vidt angår noget af ovennævnte, eller B) vil indgå nogen swap-aftale eller anden aftale eller transaktion, hvorved der helt eller delvist, direkte eller indirekte overdrages den økonomiske betydning af ejerskab af Aktier eller andre aktier i Banken, uanset om en sådan transaktion som beskrevet i A) eller B) ovenfor skal afvikles ved levering af Aktier eller andre værdipapirer, kontant eller på anden måde, eller C) vil offentliggøre en hensigt om at gennemføre en sådan transaktion.

Foranstående begrænsninger gælder ikke for 1) salg af de Udbudte Aktier i Udbuddet, 2) tildeling eller udnyttelse af optioner eller andre rettigheder til at erhverve Aktier eller rettigheder vedrørende Aktier samt udstedelse af Aktier i henhold til Bankens medarbejderaktie- og incitamentsordninger og relaterede afdækningsaftaler, 3) market making, afdækning, mæglervirksomhed samt kapitalforvaltningsaktiviteter som led i almindelig handels- og mæglervirksomhed, 4) Bankens afdækning af sin eksponering i henhold til eksisterende og nye medarbejderoptions- eller langsigtede incitamentsprogrammer, 5) udstedelse af Aktier som kræves af Finanstilsynet, 6) Aktier, der udstedes ved konvertering af udestående værdipapirer pr. Prospektdatoen, 7) Aktier, der handles (x) på vegne af kunder eller kundeaftaler eller som erhverves ved hjælp af midler forvaltet på vegne af kunder eller (y) for Bankens egen regning som led i almindelige market making-aktiviteter inden for dens handelsaktiviteter eller som led i almindelige handelsaktiviteter vedrørende Bankens egenbeholdning.

Lovvalg Udbuddet gennemføres i henhold til dansk ret. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for de danske domstole.

Overdragelsesbegrænsninger Tegningsretterne og de Udbudte Aktier vil være omfattet af visse overdragelses- og salgsbegrænsninger, jf. "Del II - Udbuddet—Udbudsbetingelser—Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet".

Bestilling af Prospektet Prospektet kan fås ved henvendelse til:

Danske Bank A/S
Corporate Actions
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Tlf.: 70 13 42 00

E-mail: prospekter@danskebank.dk

Prospektet kan med visse undtagelser hentes på Bankens hjemmeside: www.danskebank.com. Med undtagelse af oplysninger, der indgår i Prospektet ved henvisning, udgør indholdet af hjemmesiden ikke en del af dette Prospekt.

Tilbagekaldelse af Udbuddet Udbuddet kan tilbagekaldes på et hvilket som helst tidspunkt før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. En eventuel tilbagekaldelse vil blive meddelt gennem NASDAQ OMX.

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Sidste dag, hvor Danske Bank aktier handles inkl. Tegningsretter	16. marts 2011
Handel med Aktier ekskl. Tegningsretter begynder (idet det antages, at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre børsdage)	17. marts 2011
Optagelse til handel og officiel notering af de Udbudte Aktier og Tegningsretterne	17. marts 2011
Handelsperioden for Tegningsretterne begynder	17. marts 2011
Tildelingstidspunkt for Tegningsretter	Kl. 12.30 (dansk tid) den 21. marts 2011
Tegningsperioden begynder	22. marts 2011
Ordinær generalforsamling	29. marts 2011
Handelsperioden for Tegningsretterne slutter	30. marts 2011
Tegningsperioden slutter	Kl. 17.00 (dansk tid) den 4. april 2011
Meddelelse om resultatet af Udbuddet	6. april 2011
Gennemførelse af Udbuddet	12. april 2011*
Registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen	12. april 2011*
Sammenlægning af den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier med den eksisterende fondskode på NASDAQ OMX	13. april 2011*

* Udbuddet kan blive gennemført før den 12. april 2011, dog tidligst onsdag den 6. april 2011. I så fald vil datoen for registrering af de Udbudte Aktier og datoen for sammenlægning af den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier med den eksisterende kode blive rykket tilsvarende frem.

Forventet finanskalender for 2011

Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2011	10. maj 2011
Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2011	9. august 2011
Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2011	1. november 2011

RISIKOFAKTORER

En investering i Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier indebærer en risiko. Følgende risikofaktorer, der af Banken vurderes som væsentlige, bør sammen med øvrige oplysninger i dette Prospekt overvejes omhyggeligt, inden der træffes en investeringsbeslutning vedrørende Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier.

De beskrevne risici er ikke de eneste, Koncernen står overfor. De bør tages som et udtryk for de risikofaktorer, som Banken på nuværende tidspunkt vurderer som særligt væsentlige og relevante for Koncernen. Hvis nogen af nedenstående risici indtræder, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. Dog kan yderligere risici og usikkerhedsmomenter, som Banken i øjeblikket ikke kender til eller som Banken på nuværende tidspunkt betragter som uvæsentlige, også få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. Kursen på Aktierne kan falde, og investor kan miste hele eller en del af sin investering. Endvidere indeholder dette afsnit en beskrivelse af visse risici i forbindelse med Udbuddet, som også kan få væsentlig negativ indvirkning på Aktierne. Andre risici, som Koncernen på nuværende tidspunkt ikke kender til, kan også få væsentlig negativ indvirkning på Koncernen og kursen på de Udbudte Aktier.

Prospektet indeholder også fremadrettede udsagn, der kan påvirkes af fremtidige begivenheder og er forbundet med risici og usikkerhed. Koncernens faktiske resultater kan afvige væsentligt fra dem, der forudsiges i disse fremadrettede udsagn som følge af mange faktorer, herunder, men ikke begrænset til, de risici, som Koncernen er udsat for, og som er beskrevet nedenfor og andetsteds i Prospektet.

Nedennævnte risikofaktorer er ikke anført i prioriteret rækkefølge efter betydning eller sandsynlighed. Det er ikke muligt at kvantificere betydningen af de enkelte risikofaktorer for Koncernen, idet hver af de nævnte risikofaktorer kan indtræde i større eller mindre omfang og få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Risici vedrørende de markeder, hvor Koncernen har sine aktiviteter

Koncernens virksomhed og driftsresultat har været og vil fortsat være påvirket af vanskelige makroøkonomiske forhold.

Finanssektoren oplever generelt fremgang under forhold med økonomisk vækst, stabile geopolitiske forhold, kapitalmarkeder, der er gennemsigtige, likvide og positive og med en positiv stemning blandt investorer. Hvert af Koncernens driftssegmenter berøres af generelle samfundsøkonomiske og geopolitiske forhold, som kan medføre udsving i Koncernens driftsresultater og finansielle stilling fra år til år samt på længere sigt.

I de senere år har der været omfattende volatilitet på de finansielle markeder over hele verden. Den finansielle uro, der har været siden 2008, og dens eftervirkninger på den bredere økonomi har medført generelt vanskeligere indtjeningsforhold for den finansielle sektor, og på det tidspunkt forårsagede den en række amerikanske og europæiske finansielle virksomheders konkurs samt at offentlige myndigheder, tilsynsmyndigheder og centralbanker over hele verden tog skridt, der var uden fortilfælde. Selv om der sås nogen bedring på mange af Koncernens geografiske markeder i 2010, var der væsentlige forskelle på opsvingets styrke i de forskellige nationale økonomier. En række europæiske lande kæmper fortsat med store budgetunderskud. Blandt de markeder, hvor Koncernen opererer, var især irsk økonomi negativt påvirket i 2010, hvilket medførte et kraftigt pres på den irske banksektor. De offentlige budgetunderskud, svage økonomier og uroen på kapitalmarkederne gjorde det nødvendigt at lancere redningspakker for Grækenland og Irland i 2010. Andre europæiske lande med stor gæld risikerer også finanspolitiske stramninger, og væksten kan vedblive at være svag i den nærmeste fremtid.

Mange af Koncernens markeder oplevede faldende økonomisk vækst, stigende arbejdsløshed og faldende aktivværdier i 2008 og 2009. Koncernen var på en række måder påvirket af disse negative økonomiske forhold og markedsforhold i disse år, herunder bl.a. ved svagere efterspørgsel efter Koncernens produkter og tjenesteydelser, volatile afkast på Danica Pensions investeringer og kundemidler, øgede fundingomkostninger, volatile dagsværdier for mange af Koncernens finansielle instrumenter, øgede goodwillnedskrivninger og stigende nedskrivninger på udlån, hvilket alt sammen medførte lavere lønsomhed. I 2010 begyndte der at ske en bedring i forretningsforholdene på de fleste af Koncernens markeder, men Koncernens indtjening var negativt påvirket af de fortsat svære økonomiske vilkår. En fremgang i forretningsaktiviteten på Koncernens væsentligste markeder, der viser sig at være svagere eller tage længere tid end forventet, kan medføre indtægter under det forventede samt fortsat store nedskrivninger for Koncernen. Hvis de seneste tre års usikre og vanskelige

makroøkonomiske forhold fortsætter, kan sådanne forhold samtidig medføre fortsatte fald i nettorentemarginaler, kreditbonitet og udlånsvæksten samt yderligere korrektioner i prisniveauet for boliger og andre ejendomme, der anvendes som sikkerhed for lån, hvilket kan medføre yderligere nedskrivninger på lån. Enhver svækkelse af markedsforholdene kan få negativ indvirkning på Koncernens indtægter fra sine handelsaktiviteter for egen regning samt fra Danica Pensions investeringer og kundemidler. Hvis en bedring i de økonomiske forhold tager længere end forventet på nuværende tidspunkt, eller hvis forholdene forværres, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Renteudsving kan få negativ indvirkning på Koncernens lønsomhed.

Koncernen optjener renter fra udlån og andre aktiver og betaler renter til sine indskydere og andre kreditorer. Koncernens driftsresultater afhænger derfor i høj grad af Koncernens nettorenteindtægter. Nettorenteindtægter udgjorde 52 pct. af Koncernens samlede indtægter i 2010, 46 pct. i 2009 og 63 pct. i 2008. Koncernens nettorentemarginal, som udtrykker forskellen mellem afkastet på dens rentebærende aktiver og udgifterne til dens rentebærende forpligtelser, varierer i henhold til de aktuelle renteniveauer og udgør en væsentlig faktor i beregningen af Koncernens lønsomhed. Nettorentemarginaler, især indlånsmarginale, bliver gerne reduceret i et lavrentemiljø. Rentefald og indsnævring af rentespænd kan medføre et fald i Koncernens nettorenteindtægter og i dens nettorentemarginal, og hver enkelt eller begge disse faktorer kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. I 2010 faldt Koncernens nettorenteindtægter og nettorentemarginal i forhold til 2009 på grund af lavere renter og indlånsmarginale og stigende fundingomkostninger.

Renteniveauet er meget følsomt over for mange faktorer, som er uden for Koncernens kontrol, herunder regeringers og centralbankers finans- og pengepolitik i de jurisdiktioner, hvor Koncernen har sine aktiviteter. I særdeleshed er virkningen af EUs Økonomiske og Monetære Union samt den førte politik i de fire nordiske lande, hvor Koncernen opererer, samt i Irland og Storbritannien meget væsentlig for Koncernen og er i sagens natur uforudsigelig. For eksempel har nogle centralbanker nu rekordlave rentesatser, og renterne forblev lave igennem hele 2010. I et lavrentemiljø sænkes mange indlånsrenter næsten til nul, hvorfor en yderligere reduktion af disse indlånsrenter for at kompensere for et yderligere fald i renteniveauet ikke er mulig. Således vil lavere renter som følge af virkningen fra pengepolitikken få negativ indvirkning på Koncernens indlånsmarginal med en tilsvarende negativ indvirkning på nettorenteindtægterne. Koncernen er ikke i stand til at forudsige, hvornår der eventuelt sker en ændring i denne lavrentepolitik eller hvilken virkning, stigende renter vil få for Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernens nedskrivninger på udlån er steget markant som følge af de vanskelige økonomiske forhold.

Koncernens nedskrivninger på udlån udgjorde henholdsvis 13.817 mio. kr., 25.677 mio. kr. og 12.088 mio. kr. i 2010, 2009 og 2008. Selvom nedskrivningerne viste en nedadgående tendens i 2010, særligt i Finland, Sverige, Norge og i de baltiske lande, så lå nedskrivningerne på udlån fortsat på et højt niveau i forhold til Koncernens historiske niveauer fra før finanskrisen. I 2010 udgjorde nedskrivninger på engagementer til privatkunder 3,5 mia. kr. (4,1 mia. kr. i 2009), og nedskrivninger på engagementer til erhvervs-kunder udgjorde 9,1 mia. kr. (16,1 mia. kr. i 2009), hvoraf små og mellemstore virksomheder udgjorde 7,6 mia. kr. (13,3 mia. kr. i 2009). I Bankaktiviteter Danmark lå nedskrivningerne på udlån fortsat på et højt niveau i 2010 og udgjorde 7,5 mia. kr. (10,0 mia. kr. i 2009). Disse relateredes primært til små og mellemstore virksomheder samt omkostningen ved at deltage i den danske stats garantiordning, som udløb den 30. september 2010 (lov nr. 1003 af 10. oktober 2008 om finansiel stabilitet, jf. lovbekendtgørelse nr. 875 af 15. september 2009 med senere ændringer (lov om finansiel stabilitet)), hvorunder den danske stat garanterede simple kreditorers krav mod danske pengeinstitutter, i det omfang sådanne krav ikke på anden måde var dækket ("Garantiordningen"). Koncernens bankenheder i Irland og Nordirland oplevede fortsat store nedskrivninger i 2010, særligt inden for erhvervsjendomme, hvor branchen havde store problemer. Konstaterede tab steg til 8,9 mia. kr. i 2010 mod 5,3 mia. kr. i 2009, hvilket afspejlede det høje nedskrivningsniveau i 2009 og 2008. Af disse konstaterede tab i 2010 var ca. 92 pct. dækket af nedskrivninger på udlån. En fortsat svækkelse af de nationale økonomier, i de lande hvor Koncernen har sine aktiviteter, kan fortsat have negativ indvirkning på kreditboniteten i Koncernens udlånsportefølje og medføre, at nedskrivninger og tab på lån fortsat vil være på et højt eller stigende niveau, hvilket igen kan få negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling, jf. afsnittet "—Koncernrelaterede risici—Illikviditet eller et fald i værdien af de sikkerheder, der er stillet for Koncernens udlån, kan medføre, at Koncernen må øge sine nedskrivninger på udlån" og "—Koncernens virksomhed og driftsresultat har været og vil fortsat være påvirket af vanskelige makroøkonomiske vilkår" ovenfor samt "Del I - Selskabsoplysninger—Risiko, Likviditet og kapitalstyring—Kreditrisiko—Korrektivkonto."

Koncernens økonomiske resultater kan blive negativt påvirket af ændringer i dagsværdien af dens værdipapirbeholdning.

Aktiverne i Koncernens handelsportefølje udgjorde henholdsvis 641.993 mio. kr. pr. 31. december 2010, 620.052 mio. kr. pr. 31. december 2009 og 860.788 mio. kr. pr. 31. december 2008. Dagsværdien af Koncernens finansielle instrumenter, herunder obligationer (stats-, erhvervs- og realkredit-), aktieinvesteringer, investeringer i kapital- og hedgefonde, råvarer og afledte finansielle instrumenter (herunder kreditderivater) er følsomme over for volatilitet i og korrelationer mellem forskellige markedsvariabler, herunder rentesatser, kreditspænd, aktiekurser og valutakurser. Selvom der var en mindre stigning i dagsværdien af Koncernens handelsportefølje i 2010, kan dagsværdien af Koncernens handelsportefølje falde fremover og medføre, at Koncernen må foretage yderligere nedskrivninger. Endvidere fastsættes dagsværdien af visse finansielle instrumenter ved hjælp af finansielle modeller, hvori indgår forudsætninger, vurderinger og skøn, som i sagens natur er usikre og kan ændre sig over tid, og som i sidste ende kan vise sig ikke at være nøjagtige. Desuden gjorde markedsvolatilitet og illikviditet, især i 2008 og 2009, det vanskeligt at værdiansætte visse af Koncernens beholdninger. Enhver af disse faktorer kan bevirke, at Koncernen må indregne af- eller nedskrivninger, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. Da Koncernens handels- og investeringsindtægter i høj grad afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, kan volatile markedsforhold desuden medføre et væsentligt fald i Koncernens handels- og investeringsindtægter eller medføre et handelstab, hvilket igen kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Væsentlige valutakursudsving kan få negativ indvirkning på Koncernens pengestrømme.

Koncernen har aktiviteter i en række jurisdiktioner. Således foregår Koncernens aktiviteter i mange forskellige valutaer, som i hvert enkelt tilfælde skal omregnes til danske kroner til de gældende valutakurser med henblik på indarbejdelse i koncernregnskabet. Da koncernregnskabet angives i danske kroner, kan omregningseffekten af disse væsentlige valutaudsving få negativ indvirkning på Koncernens driftsresultater og finansielle stilling, og den kan påvirke sammenligneligheden mellem forskellige regnskabsperioder. Koncernen har desuden gæld i andre valutaer end danske kroner, og den handler valuta på vegne af kunder og for egen regning og har derved åbne valutapositioner. Negative valutakursbevægelser kan påvirke Koncernen og dens kunder negativt, især med hensyn til Koncernens gæld i fremmede valutaer og dens kunders åbne valutapositioner. Negative valutakursbevægelser kan også indvirke negativt på Koncernens indlånsmasse og visse låntagere samt på Koncernens eksponering mod sine långivere. Således kan valutakursudsving, især hvis de forekommer uventet eller pludseligt, få negativ indvirkning på Koncernens pengestrømme og kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Som en del af den finansielle sektor er Koncernen udsat for væsentlig konkurrence.

Der er i Danmark, de øvrige nordiske lande samt de andre jurisdiktioner, hvor Koncernen har sine aktiviteter, betydelig konkurrence inden for bankydelser og andre produkter og ydelser, som Koncernen udbyder. Konkurrencen er mest udtalt på Koncernens væsentlige geografiske markeder i Danmark og de øvrige nordiske lande, hvor den konkurrerer mod regionale banker samt mod en række lokale banker. Koncernen har i de senere år mistet markedsandele inden for ind- og udlån, jf. afsnittet "Del I - Selskabsoplysninger—Virksomheds- og markedsbeskrivelse—Konkurrencemæssig position og hovedmarkeder" for yderligere oplysninger om Koncernens markedsandele. Koncernens bankaktiviteter på dens øvrige markeder er også præget af konkurrence i forskellig grad. Koncernen søger at skabe kundeloyalitet og fastholde sine kunder, hvilket kan ske gennem en række faktorer, herunder serviceniveau, produkternes og ydelsernes priser og indhold, finansiell styrke og konkurrenternes tiltag. Hvis Koncernen ikke er i stand til at konkurrere med attraktive og lønsomme produkter og ydelser, kan den miste markedsandele eller opleve tab på nogle eller alle sine aktiviteter.

Konkurrencen inden for den finansielle sektor påvirkes af stor koncentration på såvel nationalt som internationalt plan på de markeder, hvor Koncernen har sine aktiviteter, samt fremkomsten af alternative distributionskanaler for mange af de produkter, Koncernen udbyder. Kundeefterspørgsel, teknologiske fremskridt, regulatoriske tiltag eller andre faktorer påvirker også Koncernens konkurrencesituation. Indførelsen af euroen har også medført stigende konkurrence på tværs af landegrænser på nogle af de markeder, hvor Koncernen har sine aktiviteter. Hvis Koncernen ikke formår at styre disse konkurrencerisici, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat eller finansielle stilling.

Katastrofebegivenheder, terrorangreb, krigshandlinger, fjendtlige handlinger eller pandemier og andre uforudsigelige begivenheder kan få negativ indvirkning på Koncernens forretning og resultater.

Katastrofebegivenheder, terrorangreb, krigshandlinger, fjendtlige handlinger eller pandemier og andre lignende uforudsigelige begivenheder samt reaktionen på sådanne begivenheder eller handlinger kan skabe økonomisk eller politisk usikkerhed, som kan få negativ indvirkning på de økonomiske forhold i de lande, Koncernen har aktiviteter i og kan, mere konkret, gribe forstyrrende ind i Koncernens forretning og medføre væsentlige tab. Sådanne begivenheder eller handlinger og de deraf følgende tab er vanskelige at forudsige og kan berøre ejendomme, finansielle aktiver, handelspositioner eller nøglemedarbejdere. Hvis Koncernens katastrofeberedskabsplaner ikke omfatter sådanne begivenheder eller ikke kan implementeres under de givne omstændigheder, kan det medføre, at sådanne tab bliver endnu større. Uforudsete begivenheder kan også medføre yderligere driftsudgifter, som højere forsikringspræmier samt implementering af redundante back-up systemer. Forsikringsdækning for visse uforudsigelige risici vil måske heller ikke være tilgængelig, hvilket dermed vil øge Koncernens risici. Hvis Koncernen ikke formår effektivt at styre disse risici, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat eller finansielle stilling.

Koncernrelaterede risici

Koncernen har væsentlig kreditrisiko med kunder og modparter.

Som en stor og vidtfavnende finansiell organisation er Koncernen udsat for en lang række forskellige kreditrisici. Koncernen er gennem sin detailbankvirksomhed i Danmark og visse andre jurisdiktioner involveret i traditionelle bankforretninger, herunder udlån til privat- og erhvervs-kunder. Gennem disse aktiviteter er Koncernen udsat for kreditrisiko. Endvidere er Koncernen eksponeret for kreditrisiko i forbindelse med kunder og tredjemand, der skylder Koncernen penge, værdipapirer eller andre aktiver og som muligvis ikke betaler eller opfylder deres forpligtelser. Sådanne kunder og tredjeparter omfatter debitorer til lån ydet af Koncernen, værdipapirudstedere hvis værdipapirer Koncernen ejer, handelsmodparter, modparter i swap-, kredit og andre finansielle instrumenter, clearingagenter, fondsbørser, clearinghuse og andre finansielle formidlere. Disse parter kan misligholde deres forpligtelser over for Koncernen på grund af konkurs, manglende likviditet, økonomisk nedgang eller fald i aktivværdier, driftsmæssige nedbrud eller af andre grunde. Der henvises til afsnittet "Del I - Selskabsoplysninger—Risiko, Likviditet og kapitalstyring—Kreditrisiko—Krediteksponering" for oplysninger om Koncernens krediteksponering.

Inden for finanssektoren kan en given institutions misligholdelse også føre til misligholdelse fra andre institutioners side. Usikkerhed om, eller misligholdelse fra en institution kan føre til omfattende likviditetsproblemer, tab eller misligholdelse hos andre institutioner, fordi mange finansielle virksomheders kommercielle og finansielle sundhedstilstand kan være meget tæt forbundet som følge af kredit, handels-, clearing eller andre indbyrdes forhold. Selv en opfattet mangel på kreditværdighed eller at der stilles spørgsmål ved en modparts solvens kan føre til likviditetsproblemer i hele markedet samt tab eller misligholdelse fra Koncernens eller andre institutioners side. Denne type risiko betegnes nogle gange "systemisk risiko" og den kan få negativ indvirkning på finansielle mellemmænd som clearinginstitutioner, clearinghuse, banker, børsmæglervirksomheder og fondsbørser, som Koncernen dagligt har kontakt med. Som følge af nylig volatilitet på visse valuta- og obligationsmarkeder er modpartskreditrisikoen øget. I kreditrisiko indgår også risikoen for tab, når et land oplever økonomiske vanskeligheder eller tab på grund af politiske beslutninger om nationalisering og ekspropriering, eller hvis et givet lands kreditvurdering nedjusteres eller der er en forventning om en mulig nedjustering.

En kreditrisiko kan også blive forstærket, hvis Koncernen ikke er i stand til at håndhæve sine rettigheder over for tredjemand. En forværring eller en opfattet forværring af kreditboniteten hos tredjemand, hvor Koncernen ejer dennes værdipapirer eller forpligtelser kan medføre tab og/eller have en negativ indvirkning på Koncernens mulighed for at genbelåne eller på anden måde anvende sådanne værdipapirer eller forpligtelser til likviditetsformål. En kraftig nedjustering i kreditvurderinger af Koncernens modparter kan desuden få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens indtægter og risikovægtningen af Koncernens aktiver, hvilket kan medføre øgede kapitalkrav. Selvom Koncernen i mange tilfælde har mulighed for at kræve yderligere sikkerhed fra modparter, der oplever økonomiske vanskeligheder, kan der opstå tvister angående det sikkerhedsbeløb, Koncernen er berettiget til at modtage samt værdien af pantsatte aktiver. Desuden vil Koncernen måske ikke kunne realisere aktiver stillet som sikkerhed til en kurs, der fuldt ud og i tilstrækkeligt omfang dækker modpartseksponeringen.

Hvis nogen af ovenfor beskrevne begivenheder indtræder, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

En negativ økonomisk udvikling eller negative forhold på Koncernens markeder kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultater og finansielle stilling. Endvidere er Koncernens kreditrisiko koncentreret i de fire nordiske lande og især i Danmark.

Koncernen er en førende udbyder af kreditydelser til privat- og erhvervskunder i Danmark og har desuden væsentlige bankforretninger i Finland, Norge og Sverige. Den økonomiske situation på alle fire nordiske markeder har på forskellig vis været negativt påvirket af den økonomiske nedgang og uro på de globale finansielle markeder. Disse lande oplevede især i 2009 negativ økonomisk vækst, efter en nedgang, der begyndte i 2008. I 2010 skete der en bedring af de økonomiske forhold i de nordiske lande. Dansk og finsk økonomi oplevede moderat økonomisk vækst og fastholdt lave renter i 2010, hvilket fortsat havde en negativ indvirkning på Koncernens driftsresultater. I Sverige steg bruttonationalproduktet ("BNP") med 5,5 pct. i 2010, og centralbanken hævede i løbet af året sin udlånsrente, hvilket havde en positiv indvirkning på Koncernens indtægter fra bankaktiviteter. Selvom der er sket en bedring i de økonomiske forhold på de nordiske markeder, har de seneste tre års ugunstige økonomiske udvikling påvirket og vil muligvis fortsat påvirke Koncernens virksomhed på en række måder, herunder bl.a. kundernes indkomst, velstand, likviditet, virksomhed og/eller finansielle stilling, hvilket igen kan nedsætte Koncernens kreditbonitet og efterspørgslen efter Koncernens finansielle produkter og ydelser. Hvert enkelt af de ovenfor beskrevne forhold kan fortsat få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernens væsentligste kreditengagementer er med privat- og erhvervskunder, finansielle institutioner og kreditinstitutter. Da denne kreditrisiko udviser nogen koncentration, især over for privatkunder gennem Koncernens store danske realkreditportefølje, vil Koncernens økonomiske stilling være følsom over for en væsentlig svækkelse i kreditforholdene samt de generelle økonomiske forhold i Danmark. Koncernen er også eksponeret mod de økonomiske forhold i Nordirland, Irland og de baltiske lande. Selvom eksponeringen mod disse lande er forholdsvis lille i forhold til eksponeringen mod de nordiske lande, har faldende efterspørgsel efter finansielle ydelser og uroen i disse landes finansielle markeder allerede haft, og fortsætter med at have, en væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. I særdeleshed har Koncernen i løbet af de seneste tre år indregnet væsentlige nedskrivninger og tab på udlån samt goodwillnedskrivninger på grund af Irlands og de baltiske landes svækkede økonomier. Der er fortsat risiko for yderligere nedskrivninger i Irland og Nordirland på grund af nedskæringer i de offentlige udgifter og usikkerhed vedrørende irsk økonomi. Den irske økonomi viste fortsat svaghedstegn i 2010, og dette medførte et behov for statslige kapitalindsatser i en række af de største irske banker. Udlån i National Irish Bank udgjorde pr. 31. december 2010 ca. 3,6 pct. af Koncernens samlede udlån. Bankaktiviteter Irland har haft meget store nedskrivninger på udlån i de seneste to år, og disse udgjorde 4.969 mio. kr. for 2010 (5.238 mio. kr. for 2009). De meget store vanskeligheder på det irske erhvervsejendomsmarked påvirkede ejendomssektoren som helhed, og størstedelen af nedskrivningerne vedrørte denne sektor. De baltiske lande oplevede også stor økonomisk nedgang i 2009, og situationen var længe om at stabilisere sig i 2010. De samlede nedskrivninger på udlån vedrørende Bankaktiviteter Baltikum faldt til 207 mio. kr. i 2010 (2.725 mio. kr. i 2009). Hvis der sker en yderligere svækkelse af de økonomiske forhold på disse markeder, eller hvis store låntagere i disse lande ikke er i stand til at opfylde deres forpligtelser over for Koncernen, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling. Der henvises til afsnittet "—Risici vedrørende de markeder, hvor Koncernen har sine aktiviteter—Koncernens nedskrivninger på udlån er steget markant som følge af de vanskelige økonomiske forhold" for yderligere oplysninger om, hvordan de vanskelige økonomiske forhold har påvirket omfanget af nedskrivninger på udlån og akkumulerede udlånshensættelser.

Koncernens øvrige bankforretninger øger Koncernens risici, herunder modparts- og afviklingsrisici.

Foruden sine traditionelle bankforretninger udfører Koncernen også investeringsbank- og forsikringsforretning og den ejer en større værdipapirportefølje. På grund af sådanne aktiviteter er Koncernen eksponeret mod risici, der bl.a. kan opstå ved at eje værdipapirer udstedt af tredjemand, indgå afledte kontrakter hvor modparten er forpligtet til at foretage betalinger til Koncernen, eller ved at yde kredit gennem andre ordninger, eller foretage værdipapir-, futures, valuta eller råvaretransaktioner, som ikke kan afvikles inden for den krævede tid på grund af manglende levering fra modpartens side eller systemnedbrud hos clearingagenter, fondsborser, clearinghuse eller andre finansielle formidlere. Negative ændringer i Koncernens modparters økonomiske stilling eller en forværring af de generelle økonomiske forhold, eller negative ændringer som skyldes systemiske risici i det finansielle system, kan få indvirkning på muligheden for at få rådighed over og værdien af Koncernens aktiver, og kræve en forøgelse af Koncernens nedskrivninger på udlån og andre poster. Hvis Koncernen ikke formår at styre disse risici, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernens udlånsportefølje vil måske ikke fortsætte med at vokse, som den historisk har gjort, hvilket kan få negativ indvirkning på renteindtægterne.

Koncernens udlån steg med 1 pct. til 1.679.965 mio. kr. pr. 31. december 2010 fra 1.669.552 mio. kr. pr. 31. december 2009, som i sig selv udgjorde et fald på 6 pct. fra 1.785.323 mio. kr. pr. 31. december 31, 2008. Udviklingen i Koncernens udlånsportefølje i de seneste tre år har været påvirket af den finansielle og økonomiske krise, og fortsat økonomisk usikkerhed i en række lande, som Koncernen har aktiviteter i, kan fortsat påvirke Koncernens udlånsvækst. Desuden kan Koncernens evne til at øge udlånsomfanget til kunder, der opfylder kravet til kreditbonitet, til dels på grund af de svækkede økonomiske forhold have påvirket og kan fortsat påvirke Koncernens udlån. Koncernen vil måske ikke være i stand til igen at udvide sit udlånsomfang. Hvis Koncernen ikke er i stand til at udvide sin generelle udlånsportefølje yderligere, vil Koncernen muligvis ikke kunne skabe tilstrækkeligt med renteindtægter til at opveje eventuelle fald i nettorentemarginalerne, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Illikviditet eller et fald i værdien af de sikkerheder, der er stillet for Koncernens lån, kan medføre, at Koncernen må øge sine nedskrivninger.

Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens modtagne sikkerheder 1.614 mia. kr., svarende til 68 pct. af Koncernens krediteksponering vedrørende udlån. Udlånsporteføljen består hovedsageligt af realkreditlån og andre lån sikret ved pant i fast ejendom. Foruden Koncernens realkreditportefølje udgøres øvrige sikkerheder af aktier og obligationer. Nedgang i bolig- og erhvervsjendomsmarkederne eller en generel forværring af konjunkturerne i Koncernens kunders brancher i Danmark eller i de øvrige nordiske lande samt de øvrige markeder, hvor Koncernen har aktiviteter, eller på de markeder, hvor den stillede sikkerhed befinder sig, kan medføre illikviditet eller fald i værdien af den for lånene stillede sikkerhed, herunder fald til niveauer, der ligger under de pågældende låns udestående hovedstol. Hvor der er stillet sikkerhed i aktier, vil sådanne aktier kunne være unoterede og illikvide, og værdien af sådanne værdipapirer vil være tæt forbundet med udviklingen i kundens forretning. Et fald i værdien af sikkerhed stillet for sådanne lån eller manglende evne til at opnå yderligere sikkerhed kan i visse tilfælde medføre, at Koncernen skal omklassificere de pågældende lån, foretage yderligere nedskrivninger på lån eller øge sine hensættelser.

Koncernens krediteksponering mod boligudlån til privatkunder udgjorde pr. 31. december 2010 771 mia. kr., svarende til 33 pct. af den samlede krediteksponering. Boligpriserne faldt markant på Koncernens markeder i løbet af 2008 og i begyndelsen af 2009, mens boligpriserne stabiliseredes til en vis grad i andet halvår 2009 og i 2010. Koncernens krediteksponering mod erhvervsjendomsmarkedet udgjorde pr. 31. december 2010 245 mia. kr., svarende til 10 pct. af den samlede krediteksponering. Koncernen har i de sidste 3 år nedskrevet lån ydet til erhvervsjendomssektoren. Den økonomiske nedgang har haft, og har fortsat en væsentlig negativ indvirkning på erhvervsjendomssektoren, især i Danmark og Irland. De faldende værdier af erhvervsjendomme har desuden medført en kraftig nedgang i disse landes bygge- og anlægssektor. Eventuelle yderligere fald i ejendomspriserne i et eller flere af de lande, hvor Koncernen udbyder ejendomsfinansiering kan medføre yderligere nedskrivninger på lån. Desuden kan manglende inddrivelse af den forventede værdi af sikkerhed i tilfælde af overtagelse af pant også udsætte Koncernen for tab.

Den illikviditet, der omtales ovenfor eller stigninger i nedskrivninger på udlån kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. Se "Del I - Selskabsoplysninger—Risiko-, Likviditets- og kapitalstyring—Kreditrisiko" for en gennemgang af de kreditrisici Koncernen er eksponeret for.

Negative kapital- og kreditmarkedsforhold kan påvirke Koncernens evne til at rejse likviditet og kapital samt dens kapital- og kreditomkostninger i negativ retning.

Likviditetsrisiko udgør et naturligt element af en stor del af Koncernens forretning. Likviditetsrisiko kan opstå som følge af stigende renter, som kan øge Koncernens finansieringsomkostninger, eller på grund af begrænset adgang til finansieringskilder, herunder kapitalmarkeder, som kan tilskrives generelle markedsforhold eller den måde Koncernen opfattes på i kreditmarkederne. Der har været voldsom uro på kapital- og kreditmarkederne siden den finansielle krise begyndte. I andet halvår 2008 nåede uroen et hidtil uset omfang, hvilket fortsatte i første halvår 2009 og fik en væsentlig negativ indvirkning på adgangen til såvel offentlig som privat finansiering og i visse tilfælde medførte omfattende likviditetsproblemer for de finansielle virksomheder, der havde et hidtil uset behov for økonomisk støtte fra stats- og centralbankside. Selvom der gradvist skete en bedring på de finansielle markeder i løbet af 2009 og 2010, var der fra foråret 2010 og året ud stor uro på de finansielle markeder, fordi en række europæiske lande kæmpede med store budgetunderskud. Endvidere var disse landes offentligt handlede obligationer kraftigt påvirket heraf.

En væsentlig del af Koncernens finansiering stammer fra indlån og udstedte obligationer m.v. Foruden sin kerneindlånsmasse og investeringsportefølje er Koncernen afhængig af en række fundingprogrammer (bl.a. særligt dækkede obligationer), som den har til rådighed i Europa og USA. Koncernens eksisterende fundingprogrammer anvendes til kortfristet og mellemlang funding, mens særligt dækkede obligationer bruges til at dække langsigtede fundingbehov. Hvis der opstår usikkerhed om Koncernens kortfristede finansieringskilder eller de ikke er tilgængelige, ville Koncernen være nødt til at anvende andre, og måske dyrere kilder for at opfylde sine likviditetsbehov, som f.eks. lån mod sikkerhed eller salg af aktiver. Adgangen til finansiering afhænger af en række faktorer, som f.eks. markedsforhold, de generelle kreditmuligheder, omfanget af handelsaktiviteter, finanssektorens generelle kreditmuligheder (især i lyset af den forventede refinansiering af gæld i løbet af de næste par år), Koncernens kreditvurdering og kreditkapacitet, samt muligheden for, at kunderne eller långiverne får en negativ opfattelse af udsigterne for Koncernens finansielle situation på langt eller kort sigt. Hvis Koncernens fundingkilder begrænses eller bliver utilgængelige eller markedsforholdene forringes, kan det få negativ indvirkning på Koncernens evne til at opnå langsigtet funding eller sådanne markedsforhold kan medføre en væsentlig stigning i Koncernens fundingomkostninger. Hvis nogen af de ovenfor beskrevne begivenheder indtræder, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernens funding og konkurrenceevne afhænger af dens kreditvurderinger.

Koncernens kreditvurderinger er væsentlige for dens forretning. Under finanskrisen har alle tre kreditvurderingsselskaber nedjusteret deres langsigtede kreditvurderinger af Banken og i december 2010 bekræftede Standard & Poor's Ratings Services ("S&P") sin 'negative outlook'-vurdering af Bankens langsigtede kreditvurdering. Moody's Investors Service Inc ("Moody's") nedjusterede den 16. februar 2011 Bankens kreditvurdering og Moody's har pr. Prospekt dagen sat Bankens langsigtede kreditvurdering under observation for yderligere nedjustering. Der henvises til afsnittet "Del I - Selskabsoplysninger—Virksomheds- og markedsbeskrivelse—Kreditvurderinger" for yderligere oplysninger om Koncernens kreditvurderinger. Enhver nedjustering af Koncernens kreditværdighed kan få negativ indvirkning på dens likviditet og konkurrenceevne, forøge dens låneomkostninger og begrænse adgangen til kapitalmarkederne eller udløse forpligtelser under visse bilaterale betingelser i nogle af dens handelskontrakter eller sikrede finansieringskontrakter. I henhold til sådanne betingelser kan modparter have mulighed for at ophæve kontrakter med Banken eller kræve, at der stilles yderligere sikkerhed. En ophævelse af Bankens handelskontrakter eller sikrede finansieringskontrakter kan medføre, at Banken lider tab, eller kan svække likviditeten ved at det kræves, at Banken finder andre finansieringskilder, eller at Banken skal foretage væsentlige kontantbetalinger eller værdipapiroverførsler. Bankens kreditværdighed kan ændre sig når som helst, og kreditvurderinger kan blive nedjusteret som følge af mange forskellige faktorer, herunder Koncernens manglende succesfulde implementering af sine strategier eller en generel nedjustering af finansielle institutioners kreditvurderinger i den danske banksektor. En nedjustering af Koncernens kreditvurderinger kan også føre til tab af kunder og modparter, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernen har erhvervet omfattende goodwill gennem sine opkøb og har på grund af finanskrisen foretaget væsentlige goodwillnedskrivninger, og den vil muligvis skulle foretage yderligere nedskrivning på goodwill vedrørende overtagerer.

Koncernen har foretaget en række opkøb i de senere år, hvorved Koncernen har indregnet goodwill i balancen. Goodwill testes for værdiforringelse mindst en gang årligt hvilket forudsætter, at ledelsen skønner over fremtidige pengestrømme fra erhvervede virksomheder. En række faktorer påvirker værdien af disse pengestrømme, herunder tilbagediskonteringsratser og øvrige forhold, der blandt andet afhænger af den realøkonomiske udvikling, kundeadfærd og konkurrencesituationen, og, hvis begivenheder eller ændrede forhold indikerer det, skal der foretages nedskrivning af sådan goodwill. Som følge af de svære økonomiske betingelser og forværrede fremtidsudsigter foretog Koncernen i 2008 en nedskrivning på goodwill på 3.084 mio. kr., primært vedrørende investeringen i National Irish Bank og i mindre grad Fokus Krogsveen A/S ("Fokus Krogsveen"). I 2009 nedskrev Koncernen goodwill vedrørende dens aktiviteter i Baltikum med 1,4 mia. kr. Endvidere medførte den økonomiske situation i Rusland en nedskrivning af den samlede goodwill på 25 mio. kr. vedr. ZAO Danske Bank, der blev erhvervet i forbindelse med købet af Sampo Bank koncernen i 2007. Endvidere medførte forventninger om reduceret vækst i Koncernens svenske ejendomsmæglerkæde, at Koncernen i 2009 indregnede en nedskrivning på 16 mio. kr. af den i 2005 erhvervede goodwill på 39 mio. kr. Koncernen indregnede ingen nedskrivning af goodwill i 2010. Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens samlede goodwill 18.773 mio. kr. eller mindre end 1 pct. af Koncernens samlede balance. Hvis der sker yderligere fald i værdien af Koncernens virksomhedsopkøb, kan Koncernen være nødsaget til yderligere at nedskrive goodwill, hvilket afhængig af det nedskrevne beløb kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og økonomiske stilling.

Bankens ejerskab af Danica Koncernen udsætter Koncernen for forsikringsrisici.

Koncernen driver en livs- og pensionsforsikringsforretning gennem Danica Koncernen, som udsætter Koncernen for markedsrisici samt forsikringsmæssige risici. Den mest betydende faktor for så vidt angår Danica Koncernens traditionelle livsforsikringsprodukter er samspillet mellem Danica Koncernens investeringsaktiver og dens livsforsikringsforpligtelser. Danica Koncernen udbyder ydelsesgarantier beregnet på baggrund af rentesatser (forsikringstekniske renter). Ydelsesgarantier gælder for alle fremtidige almindelige udbetalinger samt løbende opsparring og garantier i henhold til gældende policer. Indtil 1994, udgjorde den forsikringstekniske rente 4,5 pct. p.a. Fra 1994 til 1999 var den forsikringstekniske rente 2,5 pct. og fra 2000 udbød Danica Koncernen policer med en forsikringsteknisk rente på maksimalt 1,5 pct. p.a. Pr. 31. december 2010 havde ca. to-tredjedele af alle udstedte traditionelle policer en forsikringsteknisk rente på 4,5 pct. Den forsikringstekniske rente forventes i 2011 sænket til 0,5 pct. I praksis tilskriver Danica Koncernen årligt en rentebonus på forsikringstagernes opsparring. En rentebonus, der svarer til forskellen mellem kontorente og den forsikringstekniske rente vil typisk forøge ydelserne til forsikringstagerne. Forsikringstagernes opsparring oppebærer en kontorente, der fastsættes af Danica Koncernen og som til enhver tid kan ændres. Forskellen mellem den forsikringstekniske rente og den faktiske kontorente, der tilfalder forsikringstagernes opsparring, betegnes "bonus". Kontorenten for regnskabsåret 2010 var 3,25 pct. før skat. Rentebonus over eller under investeringsafkastet vil henholdsvis øge eller reducere det kollektive bonuspotentiale. Hvis disse garanterede ydelsesniveauer ikke kan dækkes af de fremtidige forventede afkast fra Danica Koncernens kunders investeringsaktiver, vil Danica Koncernen skulle hensætte yderligere reserver til dækning af sådanne garantier. Hvis en sådan styrkelse af hensættelserne ikke kan dækkes først af det kollektive bonuspotentiale og dernæst af bonuspotentialet på fripolicydelser, skal det manglende beløb dækkes af midler hensat fra egenkapitalen i den relevante enhed i Danica Koncernen. I 2010 har Danica hensat yderligere reserver på 16,4 mia. kr. til dækning af sine garantier.

Danica Koncernens forsikringsmæssige risiko er forbundet med den faktiske udvikling i forventet levetid, dødelighed, invaliditet, kritisk sygdom og lignende faktorer. Eksempelvis påvirker en øget forventet levetid varigheden på udbetalingerne for visse pensionsordninger, mens udviklingen i dødelighed og kritisk sygdom påvirker udbetalinger til livsforsikringer og invaliditet.

Danica Koncernen foretager løbende aktuariemæssige vurderinger, som tager højde for de ovennævnte faktorer, med det formål at beregne forsikringsforpligtelser samt relevante tilpasninger af hensættelserne. Sådanne vurderinger omfatter skøn og forudsætninger, som i sagens natur er usikre, og de indbefatter Danica Koncernens skøn over præmieindtægter i policens forventede løbetid, tidspunktet for den hændelse, der dækkes af forsikringspolisen, det ydelses- eller erstatningsbeløb, der skal betales i henhold til policen samt investeringsafkastet på de aktiver, der købes for de modtagne præmier.

Kun en lille del af Danica Koncernens forsikringsrisiko er dækket af genforsikringsaftaler. Hvis Danica Koncernen ikke formår at styre disse forsikringsmæssige risici, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Operationelle risici, herunder outsourcing-samarbejdspartnere og –leverandører, kan muligvis medføre økonomiske tab samt skade Koncernens omdømme.

Koncernen er eksponeret mod operationelle risici i form af mulige tab fra u hensigtsmæssige eller utilstrækkelige interne procedurer, menneskelige eller systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder. Operationelle risici omfatter juridiske risici og forbindes ofte med enkeltstående begivenheder, som f.eks. manglende overholdelse af forretningsgange eller arbejdsprocedurer, fejl eller nedbrud i den tekniske infrastruktur, kriminelle handlinger, brand- eller stormskade samt retssager. Sådanne begivenheder kan potentielt medføre økonomiske tab og skade Bankens, enkelte koncernselskabers eller Koncernens samlede omdømme.

Koncernens forretning indebærer i sagens natur operationelle risici. Koncernens forretning er afhængig af bearbejdningen af en lang række komplekse transaktioner på tværs af et stort antal forskellige produkter, og den er underlagt en række forskellige juridiske og lovgivningsmæssige rammer. Registrering og bearbejdning af disse transaktioner kan være udsat for risikoen for menneskelige eller tekniske fejl eller et nedbrud i interne kontrolsystemer vedrørende den rette transaktionsgodkendelse. I betragtning af det store antal transaktioner, Koncernens har, kan fejl blive gentaget eller vokse før de opdages og rettes, og der kan ikke gives sikkerhed for, at tidligere foretagne risikovurderinger i tilstrækkelig grad kan medvirke til at forudse eller at anslå omkostningerne ved sådanne fejl.

Hvis Koncernen ikke formår at styre disse risici, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens omdømme, forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernens risikostyringsmetoder kan vise sig utilstrækkelige til at dække uidentificerede, uventede og ukorrekt kvantificerede risici, hvilket kan medføre væsentlige tab eller væsentlig forøgelse af forpligtelser.

Koncernen anvender væsentlige ressourcer til at udvikle risikostyringspolitikker, procedurer og vurderingsmetoder for sine bankforretninger og anden forretning. Til disse formål anvender Koncernen en Value-at-Risk-model ("VaR"), backtesting, modeller til opgørelse af risikovægtede aktiver og stresstests samt andre risikovurderingsmetoder. Ikke desto mindre er Koncernens risikostyringsteknikker og –strategier muligvis ikke fuldt ud effektive til at afdække risikoeksponering i alle økonomiske markeder eller mod alle typer risiko, herunder risici, Koncernen ikke formår at identificere eller forudsige. Nogle af de kvalitative værktøjer og metoder, Koncernen anvender til at styre risici baseres på brugen af observeret historisk markedsadfærd samt forventninger til fremtiden. Koncernen anvender bl.a. statistiske værktøjer til disse observationer og forventninger for at nå frem til en kvantificering af risikoeksponering. Disse værktøjer og metoder vil muligvis ikke kunne forudsige, eller vil forudsige fremtidige risici ukorrekt, og Koncernens tab kan således blive væsentligt større end sådanne mål måske indikerer. Endvidere tager Koncernens risikostyringsmetoder ikke højde for alle risici og kan således vise sig at være utilstrækkelige. Hvis der sker kursbevægelser, som Koncernens risikomodeller ikke havde forudset, kan Koncernen opleve væsentlige tab. Aktiver, der ikke handles på et offentligt marked, som f.eks. afledte kontrakter mellem banker, kan blive tildelt værdier, Koncernen har beregnet ved hjælp af matematiske modeller. En værdiforringelse af denne type aktiver kan være vanskelig at overvåge og kan medføre tab, som Koncernen ikke har forudsat. Uventede eller ukorrekt kvantificerede risici kan medføre væsentlige tab i Koncernens bank- og kapitalforvaltningsforretninger.

Andre risikostyringsmetoder afhænger af vurderingen af information om markeder, kunder eller andre forhold, der er offentligt tilgængelige eller der på anden måde er adgang til. Sådant information er måske ikke i alle tilfælde fuldstændig, opdateret eller korrekt vurderet. Til styring af operationelle, juridiske eller lovgivningsmæssige risici kræves bl.a. politikker og procedurer til på rette vis at registrere og verificere et stort antal transaktioner og begivenheder, og Koncernens politikker og procedurer er måske ikke fuldt effektive.

Hvis Koncernen ikke formår at indarbejde og efterleve effektive risikostyringsmetoder, herunder præcist at vurdere sine kunders kreditrisici, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Som følge af Koncernens deltagelse i bankpakkerne er den fortsat underlagt en række begrænsninger, der kan få væsentlig negativ indvirkning på dens forretning.

I 2008 og 2009 tog regeringer verden over, herunder den danske regering, skridt til i hidtil uset omfang at yde støtte til finansielle virksomheder og krævede i visse tilfælde (indirekte) indflydelse på eller krævede ændringer i en finansiell virksomheds ledelses- og aflønningspraksis. Bankpakkerne, der blev indført i Danmark, omfattede bl.a. Garantiordningen, der blev indført i oktober 2008, en overgangsordning der blev indført i februar 2009, som gav mulighed for at ansøge om individuel statsgaranti for eksisterende og ny ikke-efterstillet, usikret gæld med en løbetid på op til 3 år ("Overgangsordningen") samt en ordning, der blev indført i februar 2009 og som indebar, at staten kunne tilføre pengeinstitutter og realkreditinstitutter i Danmark hybrid kernekapital og udstede tegningsgarantier i forbindelse med sådanne institutters udstedelse af hybrid kernekapital. Der henvises til "Del I - Selskabsoplysninger—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiell stabilitet" for nærmere oplysninger herom. Garantiordningen udløb den 30. september 2010 og blev delvist finansieret ved danske bankers, herunder Bankens, deltagelse i Garantiordningen. Ved Garantiordningens udløb ophørte Koncernens betaling af en årlig garantiprovision på 2,5 mia. kr. samt garanti for tab på nødlidende pengeinstitutter. Mens Garantiordningen var i kraft betalte Banken i alt 8,3 mia. kr. til den danske stat. Banken udstedte samtidig obligationer under Overgangsordningen, som fortsat er omfattet af den danske stats garantiordning, og Banken betaler fortsat provision til den danske stat og vil fortsat skulle gøre det indtil obligationerne indfries. Endvidere har Koncernen modtaget Statslige Hybridlån fra den danske stat på i alt ca. 26 mia. kr.

Koncernens deltagelse i bankpakkerne medførte indførelsen af visse begrænsninger i Koncernens aktiviteter, hvoraf nogle fortsat er gældende. Da Banken har modtaget Statsligt Hybridlån og har udstedt obligationer i henhold til Overgangsordningen, er Banken bl.a. underlagt restriktioner med hensyn til betaling af udbytte. Banken kan kun udlodde udbytte, i det omfang udbyttet kan finansieres af Bankens resultat efter skat. Banken vil være underlagt disse og visse andre restriktioner, der beskrives i afsnittet "Del I - Selskabsoplysninger—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiell stabilitet", 1) så længe Statsgarantien under Overgangsordningen løber og 2) indtil alle beløb, der skal betales i henhold til det Statslige Hybridlån herunder renter og omkostninger, er tilbagebetalt fuldt ud, annulleret eller konverteret til egenkapital, eller den danske stat har overdraget alle statslige hybridkapitalbeviser og således er ophørt med at være kreditor for hele eller dele af den Statslige Hybridlån.

Koncernen vil muligvis skulle betale yderligere beløb under statslige indskydergarantiordninger.

I Danmark og i andre jurisdiktioner er der blevet indført indskydergarantiordninger og lignende ordninger ("Indskydergarantiordninger"), hvorfra der vil kunne ydes dækning for indskud til finansielle virksomheders kunder, hvis en finansiell virksomhed ikke er i stand til at betale eller sandsynligvis ikke vil kunne betale krav, der er gjort gældende mod den. I de fleste jurisdiktioner, hvor Koncernen har aktiviteter, er disse Indskydergarantiordninger direkte eller indirekte finansieret af finansielle virksomheder, der opererer og/eller har licens i den pågældende jurisdiktion. For eksempel yder den danske ordning fuld dækning af indlån på visse konti oprettet i overensstemmelse med lovgivningen, herunder bl.a. visse pensionskonti, samt op til 100.000 euro af en kundes samlede nettoindskud hos en bank. Investorer i Danmark, som ejer værdipapirer i institutter, som ikke kan levere værdipapirerne til investorerne som følge af betalingsstandsning eller konkurs, er dækket med indtil værdien af 20.000 euro pr. investor. Som følge af det stigende antal nødlidende banker, især siden efteråret 2008, er de beløb, som bankerne, der deltager i Indskydergarantiordninger, herunder Banken, har betalt, steget og de vil kunne stige i fremtiden.

Koncernens driftsresultat kan blive negativt påvirket af udviklingen vedrørende regulering, skattelovgivning samt tilsynsmyndigheders tiltag.

Oversigt

Koncernen driver sine forretninger i henhold til den løbende regulering og med dermed forbundne reguleringsmæssige risici, herunder virkningen af ændringer i love, regler og politikker i Danmark og de andre lande, Koncernen gør forretning i. Som en finansiell organisation bestående af forskellige finansielle virksomheder, er de fleste af Koncernens aktiviteter afhængig af tilladelser udstedt af finansielle tilsynsmyndigheder i de lande, hvor sådanne finansielle virksomheder har deres aktiviteter. Tilsigtet eller utilsigtet overtrædelse af regler og bestemmelser kan medføre, at Koncernens tilladelser trækkes tilbage. Enhver overtrædelse af disse eller andre bestemmelser kan få negativ indvirkning på Koncernens omdømme eller økonomiske stilling.

Banken er underlagt Finanstilsynets tilsyn samt danske bestemmelser vedrørende bl.a. solvens og kapitaldækningskrav, herunder solvensprocenter og likviditetsregler. Koncernen er desuden underlagt lokale finanstilsyn i andre lande, hvor Koncernen driver virksomhed, og mange af Koncernens selskaber er også underlagt EU's bestemmelser direkte samt EU direktiver, der implementeres gennem lokale love. Koncernens bankaktiviteter eller andre aktiviteter, herunder dens forsikringsaktiviteter, har lige som andre finansielle virksomheder fra tid til anden været udsat for myndighedsundersøgelser. For eksempel har Finanstilsynet oplyst, at det har til hensigt at stramme tilsynet med overholdelse af reglerne om hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme. Finanstilsynet har i den forbindelse i 2010 foretaget inspektion hos en række danske banker med henblik på at undersøge, om bankernes procedurer er i overensstemmelse med gældende hvidvaskningsregler. Finanstilsynet vil følge op på, hvorvidt bankerne overholder de pålæg til forbedring af forebyggelse af hvidvask af penge, som de har modtaget som følge af inspektionerne. Endvidere er Finanstilsynet med virkning fra 1. januar 2011 forpligtet til at offentliggøre pålæg vedrørende hvidvaskning og finansiering af terrorisme, hvis pålægget efter Finanstilsynets mening er væsentligt. Der kan ikke gives sikkerhed for, at fremtidige myndighedsundersøgelser ikke vil føre til negativ omtale, som kan få negativ indvirkning på Koncernens omdømme. Koncernens aktiviteter kan også blive negativt påvirket af ændringer i skattelovgivning, som Koncernen bliver underlagt, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed og driftsresultater og finansielle stilling.

Som omtalt nedenfor, har regulering af og tilsyn med det globale finansielle system været i fokus og det prioriteres fortsat højt af nationale regeringer og internationale organisationer. Banken er ikke i stand til at forudsige hvilke regulatoriske ændringer, der kan blive pålagt i fremtiden, eller at anslå præcist hvilken indvirkning eventuelle tilsynsmæssige ændringer, der på nuværende tidspunkt er blevet foreslået, vil have på Koncernens forretning, dens produkter eller tjenesteydelser eller værdien af dens aktiver. Endvidere kan ændringer i den danske regering også medføre yderligere reguleringsmæssige ændringer, som Banken vil være underlagt. Hvis Banken eller et koncernselskab for eksempel pålægges at foretage yderligere hensættelser, øge sine reserver eller kapital, eller trække sig ud af visse forretninger som følge af tiltag, der har til hensigt at styrke reguleringen af banker, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultater og finansielle stilling. Endvidere kan Koncernens manglende efterlevelse af lovgivningsmæssige krav medføre, at Koncernen pålægges væsentlige bøder.

Basel III retningslinjerne

Basel-komiteen har godkendt forslag, der bl.a. pålægger banker strengere kapital- og likviditetskrav (det såkaldte "Basel III"). EU-Kommissionen har tilkendegivet, at den forventer at offentliggøre en forordning eller et direktiv, som afspejler Basel III medio 2011, der vil skulle implementeres af medlemslandene primo 2013.

Under Basel III retningslinjerne vil minimumskapitalkravet for kernekapital (som ikke omfatter hybridkapital) blive gradvist løftet fra det nuværende 2 pct. af risikovægtede aktiver til 7 pct. i 2019. Kravet på 7 pct. vil inkludere et bufferkrav på 2,5 pct., og hvis en bank ikke opfylder kravet vil det bl.a. medføre begrænsninger for dens mulighed for bl.a. at betale udbytte. Basel III retningslinjerne strammer definitionen af den kapital, der kan medregnes som kernekapital og strammer opgørelsen af risikovægtede aktiver. På baggrund af forslagene skønner Koncernen, at dens nuværende kernekapitalprocent (eksklusive hybrid kernekapital) på 10,1 pct. pr. 31. december 2010 vil blive reduceret med ca. 1,2 procentpoint, når den beregnes på grundlag af fuldt implementerede Basel III regler. En stor del af denne reduktion vedrører behandlingen af Koncernens ejerandele i Danica Koncernen. Koncernen forventer, at det fulde beløb af det nuværende fradrag for Danica i fremtiden vil blive taget fra kernekapitalen eksklusive hybrid kernekapital. I dag trækkes halvdelen af beløbet fra kernekapitalen og den anden halvdel fra den supplerende kapital. EU-Kommissionen forventes at fremsætte forslag til en større revision af direktivet om finansielle konglomerater i 2011 eller 2012. Koncernen er et finansielt konglomerat. Disse ændringer kan medføre regelændringer i Danmark for finansielle konglomeraters solvensmæssige behandling af forsikringsdattervirksomheder.

Hvis de likviditetskrav, der indføres i Danmark baseres på det nuværende forslag i Basel III, vil det skabe et behov for væsentlige ændringer i Koncernens finansieringsstruktur og likviditetsbufferens sammensætning. Hovedårsagen hertil er muligheden for at indregne særligt dækkede obligationer op til en vis andel af den samlede likviditetsbuffer. Særligt dækkede obligationer, herunder realkreditobligationer og andre såkaldt level 2 aktiver må i henhold til Basel III maksimalt udgøre 40 pct. af den samlede likviditetsbuffer i en banks liquidity coverage ratio, hvorimod statsobligationer og andre level 1 aktiver kan udgøre mindst 60 pct. af likviditetsbufferen. Dette krav er fundamentalt anderledes end strukturen i det nuværende danske obligationsmarked, hvor realkreditobligationer udgør ca. 80 pct. af det danske kroneobligationsmarked. En anden grund er, at finansiering med en restløbetid på mindre end ét år ikke kan indregnes i net stable funding ratio, uanset om finansieringen er "matched", som tilfældet er med realkreditlån ydet af realkreditinstitutter. På baggrund af Bankens nuværende estimat vil det være muligt for Koncernen at opfylde kravene i det nuværende forslag i Basel III, men det ville have en væsentlig indvirkning på danske realkreditobligationer i form af højere renter, idet efterspørgslen efter sådanne obligationer ville falde i markedet, hvilket til gengæld ville lægge pres på huspriserne. Der henvises til "Del I - Selskabsoplysninger—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiell stabilitet—Basel III og øvrige lovgivningsmæssige forslag" for nærmere oplysninger om reformpakken.

Basel-komiteen udsendte den 13. januar 2011 rapporten "Minimum requirements to ensure the loss absorbency at the point of non viability", som indeholder specifikke forslag til regler for banker med internationale aktiviteter. Ifølge reglerne skal det for alle yderligere kernekapital- og supplerende kapitalinstrumenter, som udstedes af banker med internationale aktiviteter, med visse undtagelser fremgå af en bestemmelse i vilkårene, at de skal afskrives i tilfælde af en udløsende begivenhed. Koncernen vil, hvis reglerne implementeres i Danmark, være underlagt sådanne regler. Hvis forslaget vedtages i sin nuværende form, kan det påvirke prisen på yderligere kernekapital og supplerende kapital-instrumenter, som Koncernen måtte udstede fremover.

Solvens II for forsikringsdrift

Danica Koncernen forbereder sig på den reviderede europæiske risikobaserede solvensordning for forsikringsselskaber (den såkaldte "Solvens II"). Rammedirektivet blev godkendt af Europa-Parlamentet i maj 2009. Den europæiske sammenslutning af tilsynsmyndigheder har udarbejdet høringsdokumenter om implementeringstiltag til Europa-Kommissionen og udbedt sig hørings svar. Direktivet fastlægger desuden nye regler for kvalificeret kapital til forsikringsselskaber. Solvens II reglerne forventes at træde i kraft i 2012. Danica Koncernen følger nøje arbejdet med Solvens II-reglerne, som i henhold til den nuværende plan skal træde i kraft i 2013. I 2010 gennemførte Danica Koncernen en gap-analyse, bl.a. i forhold til de nye krav til intern ledelsesrapportering samt ekstern rapportering. På denne baggrund har Danica Koncernen udarbejdet en plan for udviklingen frem mod 2013, som skal støtte Danica Koncernen i at opfylde de nye krav. Da virkningen af Solvens II fortsat er uklar, kan der ikke gives sikkerhed for, at der ikke vil ske betydelige ændringer i Danica Koncernens overskydende kernekapital, når de nye regler træder i kraft.

Koncernen kan blive pålagt yderligere forpligtelser vedrørende sine ydelsesbaserede pensionsordninger, hvis værdien af pensionsaktiverne ikke er tilstrækkelig til at dække de mulige forpligtelser.

Koncernens pensionsrisiko er risikoen for et underskud i dens ydelsesbaserede pensionsordninger, som vil kræve, at Koncernen indbetaler yderligere bidrag til dækning af pensionsforpligtelser til nuværende og tidligere medarbejdere. I en ydelsesbaseret ordning indeholder pensionsaftalen en bestemmelse, der fastsætter den pensionsydelse, som en medarbejder vil være berettiget til at modtage ved pensionering. Ydelsen angives typisk som en procent af medarbejderens løn umiddelbart før pensionering, men den kan også være en procentdel af den gennemsnitlige løn i hele ansættelsesperioden. Pensionsydelsen vil typisk blive betalt i resten af medarbejderens levetid, og dette medfører øget usikkerhed for Koncernen med hensyn til størrelsen af de fremtidige forpligtelser. Koncernens forpligtelse fratrukket værdien af pensionsaktiverne indregnes som en forpligtelse, og forpligtelsen og pensionsomkostningerne måles aktuarmæssigt. Størstedelen af Koncernens forpligtelser i henhold til ydelsesbaserede ordninger udgøres af ydelsesbaserede ordninger i Nordirland og Irland. I Danmark har de fleste medarbejdere bidragsbaserede ordninger. På baggrund af visse aktuarmæssige forudsætninger udgjorde Koncernens nettoeksponering mod ydelsesbaserede ordninger 0,2 mia. kr. pr. 31. december 2010 mod 1,9 mia. kr. pr. 31. december 2009. Nedgangen skyldtes en stigning i pensionsaktivernes dagsværdi. Yderligere bidrag kan blive nødvendige, for eksempel som følge af ændringer i de underliggende forudsætninger for beregningen af pensionsforpligtelserne eller på grund af fald i pensionsaktivernes værdi. Hvis sådanne yderligere bidrag er omfattende, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Der er risici forbundet med Koncernens komplekse IT systemer og dens fælles IT platform.

Større institutionelle bankaktiviteter, herunder de aktiviteter, Koncernen udfører, afhænger i stigende grad af meget avancerede IT systemer. Fælles IT platforme er udsatte for en række problemer, som f.eks. computervirus, ondartet hacking, fysisk skade på vitale IT centre samt funktionsfejl i software eller hardware. Tilfælde af ondartet hacking af fortrolige kundedata kan medføre yderligere omkostninger og væsentlige tab for Koncernen samt skade Koncernens omdømme. Da en stor del driften af Koncernens fælles IT platform udføres af eksterne samarbejdspartnere, er Koncernen udsat for risici vedrørende disse eksterne parters evne til at opfylde deres forpligtelser over for Koncernen. Ethvert nedbrud i Koncernens fælles IT platform, især for detailprodukter og – tjenesteydelser, eller omkostninger til den fælles IT platform, der er større end forventet kan få væsentlig indvirkning på driften og kvaliteten af Koncernens kundeservice og kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens omdømme, virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. Hvis Koncernen ikke lykkes med at implementere nye systemer eller tilpasse sin eksisterende fælles IT platform i takt med den forventede vækst i sin forretning, vil Koncernen endvidere muligvis ikke være i stand til at indfri sine kunders forventninger eller ændrede behov. Hvis Koncernen ikke er i stand til effektivt at implementere nye fælles IT systemer eller at tilpasse sig ny teknologisk udvikling, kan den pådrage sig betydelige yderligere omkostninger eller være ude af stand til at konkurrere i markedet, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens omdømme, forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Koncernen er afhængig af sin øverste ledelse og medarbejdere, og den kan have vanskeligt ved at tiltrække og fastholde fagligt kvalificerede medarbejdere.

Koncernens fremtidige driftsresultater afhænger i stor udstrækning af de fortsatte bidrag fra den øverste ledelse. Koncernen kunne blive negativt påvirket, hvis en eller flere af dens ledende medarbejdere ikke længere deltog aktivt i ledelsen af dens aktiviteter. Desuden er Koncernen i høj grad afhængig af dens evne til at tiltrække, uddanne, fastholde og motivere højtuddannede ledere og medarbejdere. Der er dog stor efterspørgsel efter medarbejdere med den bankmæssige erfaring og de kvalifikationer, som Koncernen er afhængig af. Det kan i fremtiden blive vanskeligt for Koncernen at ansætte og fastholde kvalificerede medarbejdere.

Koncernen kan miste nogle af sine mest talentfulde medarbejdere til konkurrenter, hvilket kan få negativ indvirkning på Koncernens forretning og forhindre den i at fastholde og tiltrække kunder, styre eksisterende og nye juridiske krav samt myndighedskrav, implementere eller overvåge politikker og procedurer vedrørende intern finansiell rapportering, bibeholde eller forbedre driftsmæssige resultater.

For at kunne rekruttere kvalificerede og erfarne medarbejdere og for minimere muligheden for, at de søger til andre selskaber, tilbyder Koncernens selskaber lønpakker, som det forventes er på niveau med de dele af arbejdsmarkedet, som Koncernen har aktiviteter i, og som følge heraf kan Koncernen få øgede driftsudgifter. Hvis Koncernen ikke kan tiltrække, uddanne, fastholde og motivere kvalificerede medarbejdere, kan den være ude af stand til at konkurrere effektivt i banksektoren og dette kan begrænse Koncernens vækststrategier, hvilket i hvert enkelt tilfælde kan få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens forretning, driftsresultat og finansielle stilling.

Risici forbundet med Udbuddet

Markedskursen på Bankens Aktier og Tegningsretter kan være meget svingende.

Markedskursen på Aktierne og Tegningsretterne kan variere kraftigt, og forskellige forhold kan medføre betydelige udsving, og nogle eller mange af disse forhold kan være uden for Bankens kontrol og ikke nødvendigvis forbundet med Bankens virksomhed, drift eller fremtidsudsigter. Sådanne faktorer omfatter ændringer i markedsf forholdene for selskaber i den finansielle sektor, udsving i Koncernens kvartalsvise driftsresultater, udsving i kurser og omsætning på aktiemarkedet, en opfattelse af systemisk risiko i lande, hvor Koncernen har sine aktiviteter, til- eller afgang af nøglemedarbejdere, ændringer i ejerstrukturen, ændringer i finansanalytikerens økonomiske estimater eller anbefalinger af Banken eller dens Aktier, fremtidig udstedelse af aktier eller andre værdipapirer, meddelelser fra Banken eller dens konkurrenter om nye tjenesteydelser eller teknologi, opkøb eller joint ventures, samt aktivitet fra 'short sellers' og ændrede statlige restriktioner på den type aktivitet. Endvidere har der på aktiemarkedet generelt været kraftige kursudsving, som ikke nødvendigvis er knyttet til, eller som kan være uforholdsmæssigt store i forhold til, de pågældende selskabers driftsresultater. Sådanne generelle faktorer kan få negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs uanset Bankens driftsresultater. Markedskursen på Tegningsretterne afhænger af kursen på Aktierne. Et fald i kursen på Aktierne kan få negativ indvirkning på Tegningsretternes værdi og markedskurs.

Banken vil muligvis udstede yderligere Aktier eller andre værdipapirer i fremtiden, hvilket kan få negativ indvirkning på kursen på Aktierne og Tegningsretterne.

Efter Udbuddets gennemførelse vil Banken i en kortere periode være underlagt en lock-up aftale. For en mere detaljeret beskrivelse af lock-up aftalen henvises til afsnittet "Del II - Udbuddet—Sælgende Aktionærer og Lock-Up". Ved udløb af lock-up perioden vil Banken frit kunne udstede nye aktier og andre værdipapirer, hvilket kan få kursen på Aktierne til at falde. Hvis Banken eller Bankens større aktionærer foretager et yderligere udbud af Aktier, tegningsretter eller andre værdipapirer, der kan konverteres eller ombyttes til Aktier, eller hvis det i offentligheden antages, at et udbud eller salg kan blive foretaget, kan dette få negativ indvirkning på kursen på Aktierne og Tegningsretterne.

Banken er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lov, hvilket kan gøre det vanskeligt for aktionærer bosiddende uden for Danmark at udnytte eller håndhæve visse rettigheder.

Danske Bank A/S er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lovgivning, hvilket kan gøre det svært for Bankens aktionærer bosiddende eller hjemmehørende uden for Danmark, at udnytte eller håndhæve visse rettigheder. De rettigheder, der gælder for indehavere af Aktier og Tegningsretter, er underlagt dansk lovgivning og Vedtægterne. Disse rettigheder kan afvige fra de rettigheder, aktionærer i USA og andre jurisdiktioner typisk har. Som følge heraf kan investorerne muligvis ikke få forkyndt en stævning mod Banken uden for Danmark eller ved domstole uden for Danmark få fuldbyrdet domme mod Banken, der er afsagt på baggrund af gældende lovgivning i jurisdiktioner uden for Danmark. Endvidere kan aktionærer uden for Danmark muligvis ikke udnytte deres stemmeret.

Tegningsretterne vil måske ikke blive erhvervet og/eller udnyttet af visse aktionærer bosiddende uden for Danmark

Aktionærer hjemmehørende i visse jurisdiktioner uden for Danmark, herunder USA, kan muligvis ikke erhverve og/eller udnytte Tegningsretterne, medmindre Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier eller eventuelle rettigheder eller andre værdipapirer, der udbydes, er registreret hos de relevante myndigheder i de pågældende jurisdiktioner, eller en sådan erhvervelse eller udnyttelse foretages i henhold til en undtagelse fra registreringskravene. Banken har ingen forpligtelse til og har, med undtagelse af Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland, ikke til hensigt at indlevere en registreringserklæring i nogen anden jurisdiktion uden for Danmark vedrørende Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier og afgiver ikke nogen erklæring vedrørende muligheden for at opnå dispensation fra registreringskravet i henhold til lovgivningen i andre jurisdiktioner uden for Danmark vedrørende sådanne rettigheder i fremtiden.

Udbuddet kan tilbagekaldes, og investorer, der har købt Tegningsretter eller Udbudte Aktier kan lide et tab, hvis Udbuddet ikke gennemføres.

Udbuddet kan tilbagekaldes i perioden indtil registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret. Tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med

fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger), alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier. Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af Handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der erhverver Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle transaktionsomkostninger. Tilsvarende, hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil de Udbudte Aktier ikke blive udstedt. Handler med de Udbudte Aktier vil dog ikke blive påvirket, og investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil få tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger). Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil lide et tab svarende til forskellen mellem købesummen og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier og eventuelle transaktionsomkostninger.

Tegningstilsagn vedrørende Udbuddet er ikke sikret.

A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet. Med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen vil Udbudte Aktier, der ikke er tegnet af indehavere af Tegningsretter, blive tegnet af Garantibankerne. Disse tilsagn er dog ikke sikrede. Således er der en risiko for, at en eller flere af de Større Aktionærer eller Garantibankerne ikke vil opfylde deres tegningstilkendegivelser/-tilsagn, hvilket kan få negativ indvirkning på gennemførelsen af Udbuddet. Endvidere kan Garantibankerne inden Udbuddet gennemføres trække deres tilsagn tilbage under visse omstændigheder.

Manglende udnyttelse af Tegningsretter før Tegningsperiodens udløb vil medføre bortfald af indehaverens Tegningsretter.

Manglende udnyttelse af Tegningsretter før Tegningsperiodens udløb vil medføre bortfald af indehaverens Tegningsretter, og indehaveren vil ikke være berettiget til compensation. Eksisterende Aktionærer og andre indehavere af Tegningsretter skal således sikre sig, at alle nødvendige udnyttelsesinstrukser modtages af sådanne Eksisterende Aktionærers eller andre indehaveres depotbank eller anden finansiel formidler inden for tidsfristen.

Hvis Eksisterende Aktionærer ikke udnytter nogen eller alle Tegningsretterne, vil deres ejerandel blive udvandet, og denne udvanding kan være væsentlig.

Udstedelsen af Udbudte Aktier vil medføre, at Eksisterende Aktionærer, der ikke har udnyttet sine Tegningsretter, vil få udvandet deres ejerandel og stemmeret, og sådan udvanding kan være væsentlig. Selv hvis Eksisterende Aktionærer beslutter at sælge deres Tegningsretter, vil den betaling, som de modtager, ikke nødvendigvis være tilstrækkelig til at opveje denne udvanding.

Markedet for Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier vil måske kun tilbyde begrænset likviditet, og hvis et marked opstår, kan kursen på Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier blive udsat for større volatilitet end kursen på de Eksisterende Aktier.

Handelsperioden, hvori Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX, finder sted i perioden fra den 17. marts 2011 til den 30. marts 2011, begge dage inklusive. De Udbudte Aktier forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011 og indtil de Udbudte Aktiers midlertidige fondskode sammenlægges med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011.

Der kan ikke gives sikkerhed for, hvorvidt der vil opstå et marked for Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier, når de handles første gang på NASDAQ OMX, og såfremt et sådant marked opstår, kan Tegningsretterne og/eller de Udbudte Aktier blive udsat for større volatilitet end de Eksisterende Aktier.

Aktionærer uden for Danmark er udsat for valutarisici.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er prissat i danske kroner. Således vil værdien af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier sandsynligvis svinge med eventuelle udsving i valutakursen mellem den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, og den danske krone. Hvis værdien af danske kroner falder i forhold til den lokale valuta i det land, hvor en investor uden for Danmark er baseret, vil værdien af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier falde.

GENERELLE OPLYSNINGER

Henvisninger i dette Prospekt til "Banken" og "Danske Bank" henviser til Danske Bank A/S, og henvisninger til "Koncernen" henviser til Danske Bank A/S sammen med dens konsoliderede datterselskaber, medmindre andet fremgår af konteksten. Der henvises til "Del I - Selskabsoplysninger—Definitioner og Ordliste" for en liste over hyppigt anvendte termer og definitioner i dette Prospekt.

Det er ikke hensigten, at Prospektet skal danne grundlag for kredit- eller andre vurderinger, og det må ikke betragtes som en anbefaling fra Bankens eller Garantibankernes side, om at modtagere af Prospektet bør erhverve eller udnytte Tegningsretter eller tegne Udbudte Aktier. Hver enkelt potentiel investor bør selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og tegning af de Udbudte Aktier eller erhvervelse eller udnyttelse af Tegningsretterne bør baseres på sådanne oplysninger som vedkommende finder nødvendige.

Investorerne må alene benytte dette Prospekt i forbindelse med overvejelse af køb eller udnyttelse af Tegningsretterne og tegning af de Udbudte Aktier, der er beskrevet i dette Prospekt. Oplysningerne i dette Prospekt stammer fra Banken og andre kilder, der er identificeret i dette Prospekt. Garantibankerne fremsætter ingen udtrykkelige eller underforståede erklæringer eller garantier med hensyn til nøjagtigheden eller fuldstændigheden af de heri indeholdte oplysninger, og intet af det heri indeholdte er eller kan betragtes som et tilsagn eller en erklæring herom fra Garantibankerne vedrørende fortiden eller fremtiden. Garantibankerne påtager sig intet ansvar for nøjagtigheden eller fuldstændigheden af Prospektet og frasiger sig i overensstemmelse hermed i det videst mulige omfang, der er tilladt i henhold til gældende lovgivning, ethvert ansvar, det være sig inden for eller uden for kontrakt eller på anden måde, som de i øvrigt måtte findes at have vedrørende dette dokument eller enhver sådan udtalelse. Investorer må hverken helt eller delvist gengive eller distribuere dette Prospekt, og investorer må ikke videregive noget af indholdet i dette Prospekt eller anvende nogen oplysninger i dette Prospekt til andre formål end overvejelse af erhvervelse eller udnyttelse af Tegningsretter og tegning af Udbudte Aktier. Investorerne tiltræder ovenstående ved at acceptere modtagelse af dette Prospekt.

Potentielle indehavere af Tegningsretterne og potentielle tegnere af de Udbudte Aktier bør selv vurdere, om oplysningerne i Prospektet er relevante, og en eventuel erhvervelse eller udnyttelse af Tegningsretterne og en eventuel tegning af de Udbudte Aktier bør baseres på de oplysninger, som den pågældende indehaver eller tegner finder nødvendige.

Garantibankerne repræsenterer udelukkende Banken og ingen anden i relation til Udbuddet. De betragter ingen anden (uanset om vedkommende modtager dette dokument eller ej) som deres respektive kunder i relation til Udbuddet, og de er ikke ansvarlige over for nogen anden end Banken for at yde den beskyttelse, som deres respektive kunder nyder, eller for at yde rådgivning i relation til Udbuddet eller nogen transaktioner eller aftaler, der omtales heri.

Udlevering af dette Prospekt, erhvervelse eller udnyttelse af Tegningsretter eller tegning af de Udbudte Aktier kan under ingen omstændigheder betragtes som en tilkendegivelse af, at oplysningerne i dette Prospekt er korrekte på noget tidspunkt efter Prospektdatoen, eller at der ikke er sket nogen ændringer i Bankens forhold efter denne dato. Enhver væsentlig ændring i forhold til Prospektets indhold vil blive offentliggjort som tillæg hertil i henhold til gældende love og regler.

Investorer anerkender endvidere: at 1) de ikke har henholdt sig til Garantibankerne eller nogen person tilknyttet Garantibankerne i forbindelse med nogen undersøgelse af nøjagtigheden af oplysninger i dette Prospekt eller deres investeringsbeslutning, og at 2) de alene har henholdt sig til oplysninger indeholdt heri, og at det ikke er tilladt nogen at give nogen oplysninger eller fremsætte erklæringer vedrørende Koncernen eller Aktierne (ud over hvad der er indeholdt heri), og sådanne oplysninger eller erklæringer kan i givet fald ikke påberåbes som tiltrådt af Banken eller Garantibankerne.

Prospektet må ikke videresendes, gengives eller på anden måde videredistribueres af andre end Garantibankerne og Banken. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier kan være underlagt begrænsninger i omsættelighed og videresalg i henhold til gældende værdipapirlovgivning i visse jurisdiktioner og må ikke erhverves, overdrages, udnyttes eller videresælges, medmindre det er tilladt i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Personer, som måtte komme i besiddelse af dette Prospekt, forpligter sig til at gøre sig bekendt med og overholde sådanne begrænsninger. Hverken Banken eller nogen af Garantibankerne har noget juridisk ansvar for eventuelle overtrædelser af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel indehaver af Tegningsretterne eller en potentiel tegner af de Udbudte Aktier.

Hverken Banken eller Garantibankerne, eller nogen af deres respektive repræsentanter, afgiver erklæring til nogen modtager eller køber af Tegningsretter eller Udbudte Aktier vedrørende lovligheden af en investering i Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier fra en sådan modtagers eller købers side i henhold til den for den pågældende modtager eller køber gældende lovgivning. Potentielle indehavere af Tegningsretterne og potentielle tegnere af de Udbudte Aktier bør selv vurdere det juridiske grundlag for og konsekvenserne af Udbuddet, herunder mulige skattemæssige konsekvenser og mulige valutarestriktioner, før de træffer beslutning om en investering i Tegningsretterne og de Udbudte Aktier. Investorer bør hver især rådføre sig med deres egne rådgivere vedrørende de juridiske, skattemæssige, forretningsmæssige, økonomiske og relaterede aspekter af et køb af de Udbudte Aktier eller Tegningsretterne.

Potentielle erhververe af Tegningsretterne og tegnere af de Udbudte Aktier skal overholde alle gældende love og bestemmelser i lande eller områder, hvor vedkommende erhverver, tegner, udbyder, sælger eller udnytter Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier eller er i besiddelse af eller distribuerer Prospektet og skal indhente samtykke, godkendelse eller tilladelse, som det måtte kræves, for at erhverve Tegningsretterne eller tegne de Udbudte Aktier.

I forbindelse med Udbuddet kan enhver af Garantibankerne og enhver af deres respektive tilknyttede virksomheder, der fungerer som investorer for egen regning, erhverve Udbudte Aktier i Udbuddet og i den egenskab for egen regning beholde, købe eller sælge sådanne værdipapirer og Udbudte Aktier eller relaterede investeringer og kan udbyde eller sælge sådanne Udbudte Aktier eller andre investeringer på anden måde end i forbindelse med Udbuddet. Henvvisninger i dette Prospekt til udbud eller placering af de Udbudte Aktier skal således læses som omfattende ethvert udbud eller placering af Udbudte Aktier til enhver af Garantibankerne eller enhver af deres respektive tilknyttede virksomheder, der fungerer i denne egenskab. Ingen af Garantibankerne har til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner, ud over hvad der følger af eventuelle lovgivningsmæssige eller tilsynsmæssige forpligtelser hertil.

Fuldbrydelse af domme

Banken er registreret i henhold til dansk lovgivning og har hjemsted i Københavns Kommune.

Visse medlemmer af bestyrelsen og direktionen, der er anført i Prospektet, er bosiddende i Danmark eller andre jurisdiktioner uden for USA. Alle eller en væsentlig del af Bankens og sådanne personers aktiver befinder sig i Danmark eller andre jurisdiktioner uden for USA. Som følge heraf kan investorer muligvis ikke få forkyndt stævninger mod disse personer eller Banken med hensyn til sager, der måtte opstå i henhold til amerikansk forbundslovgivning om værdipapirer, eller få tvangsfuldbyrdet domme imod disse personer eller Banken afsagt af amerikanske domstole, uanset om disse er afsagt efter bestemmelserne om civile krav i forbunds- eller enkeltstatslovgivningen om værdipapirer eller andre love i USA.

Banken har modtaget oplysning fra sine juridiske rådgivere, Kromann Reumert, om at der ikke i øjeblikket eksisterer nogen traktat mellem USA og Danmark vedrørende gensidig anerkendelse og tvangsfuldbyrdelse af domme afsagt i forbindelse med civile eller kommercielle tvister, og at en endelig dom afsagt af en domstol i USA baseret på civilt ansvar således ikke kan tvangsfuldbyrdes i Danmark. Der hersker betydelig usikkerhed om, hvorvidt danske domstole vil tillade søgsmål at blive baseret på værdipapirlovgivningen i USA eller andre jurisdiktioner uden for Danmark. Tildeling af pønalerstatning i sagsanlæg anlagt i USA eller andetsteds kan være umulig at tvangsfuldbyrde i Danmark.

Præsentation af regnskaber og visse andre oplysninger

Bankens reviderede koncernregnskaber for 2010, 2009 og 2008 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og indgår ved henvisning i Prospektet.

Oplysninger fra resultatopgørelse og den relaterede beskrivelse i “Resumé—Udvalgte regnskabsoplysninger” og “Del I - Selskabsoplysninger—Gennemgang af drift og regnskaber” er baseret på den hovedtaloversigt, der anvendes af Koncernen ved præsentation af sådanne oplysninger. Koncernens hovedtal afviger fra opstillingerne i koncernregnskabet på grund af omklassificering af visse poster. I Koncernens hovedtal er indtjeningen i Danske Markets og Danica Pension indregnet under henholdsvis “Handelsindtægter” og “Indtjening fra forsikring”. Der henvises til note 2 til koncernregnskabet for 2010, note 2 til koncernregnskabet for 2009 og note 2 til koncernregnskabet for 2008, der indgår i Prospektet ved henvisning, vedrørende oplysninger om afstemning mellem koncernregnskabet og hovedtaloversigten.

En række af tabellerne i Prospektet indeholder afrundede regnskabsstal. Dette medfører i visse tilfælde, at summen af tallene i en kolonne eller række ikke stemmer helt med de samlede tal i den pågældende kolonne eller række. Visse af de procentsatser, der vises i tabellerne i dette Prospekt, repræsenterer endvidere beregninger, som er baseret på de underliggende oplysninger før afrunding, og det er således muligt, at de ikke stemmer helt overens med de procentsatser, der ville fremkomme, hvis den pågældende beregning var foretaget på grundlag af de afrundede tal.

Koncernens regnskabsår slutter den 31. december, og henvisninger i dette Prospekt til et specifikt regnskabsår er til den 12 måneders periode, der slutter den 31. december i det pågældende år.

I Prospektet er alle henvisninger til "danske kroner", "kr." eller "DKK" henvisninger til den gældende møntfod i Danmark, alle henvisninger til "USD" er henvisninger til den gældende møntfod i USA, og alle henvisninger til "euro" eller "EUR" er til den fælles europæiske valuta.

Dette Prospekt indeholder historiske regnskabsoplysninger, der omfatter udvalgte oplysninger fra resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse for Koncernen, der er uddraget fra koncernregnskabet, der er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og revideret af Bankens uafhængige revisorer, KPMG og Grant Thornton. Tidligere offentliggjorte regnskabsoplysninger for regnskabsår kan afvige fra senere offentliggjorte regnskabsoplysninger som følge af gennemførelse med tilbagevirkende kraft af efterfølgende ændringer i regnskabspraksis og andre justeringer med tilbagevirkende kraft i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

Finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS

Nedenstående nøgletal indeholdt i dette Prospekt er ikke finansielle eller likviditetsmæssige resultatmål i henhold til IFRS som godkendt af EU:

- Årets resultat i pct. af gennemsnitlig egenkapital, som beregnet af Banken, svarer til årets resultat divideret med gennemsnitlig egenkapital i året.
- Omkostninger i pct. af indtægter, som beregnet af Banken, svarer til omkostninger divideret med indtægter i alt.
- Solvensprocent, som beregnet af Banken, svarer til basiskapital efter fradrag i alt divideret med risikovægtede aktiver. Solvensprocenten er opgjort efter CRD.
- Kernekapitalprocent, som beregnet af Banken, svarer til kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag divideret med risikovægtede aktiver. Kernekapitalprocenten er opgjort efter CRD.
- Heltidsmedarbejdere, ultimo, som beregnet af Banken, svarer til antal fuldtidsansatte ekskl. ansatte i virksomheder overtaget med henblik på videresalg (deltidsansatte omregnet til fuldtidsansatte) ultimo året.

De nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, er ikke finansielle nøgletal i henhold til IFRS som godkendt af EU, men nøgletal, som anvendes af ledelsen til at overvåge de underliggende resultater af Koncernens virksomhed og drift. Endvidere giver de muligvis ikke en indikation af Koncernens historiske driftsresultater, og disse tal skal heller ikke være retningsgivende for Koncernens fremtidige resultater. Banken præsenterer disse nøgletal, der ikke er defineret i IFRS, i dette Prospekt, fordi Banken betragter dem som vigtige supplerende nøgletal vedrørende Koncernens resultater og vurderer, at de i vid udstrækning anvendes af investorer til sammenligning af resultater imellem virksomheder.

Imidlertid beregner ikke alle virksomheder resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, på samme måde eller på et ensartet grundlag, og Bankens præsentation af disse mål er derfor muligvis ikke sammenlignelig med resultatmål, der anvendes af andre virksomheder under samme eller tilsvarende betegnelser. Der bør således ikke lægges for megen vægt på Prospektets oplysninger om resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, og de bør ikke betragtes som et alternativ til resultat, pengestrømme eller andre finansielle resultatmål beregnet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

Oplysninger om valutaforhold

Bankens koncernregnskab aflægges i danske kroner. Visse regnskabsmæssige oplysninger i Prospektet indeholder omregning af visse beløb i danske kroner til euro til nærmere fastsatte kurser. Disse omregninger må ikke fortolkes som erklæringer om, at beløb i danske kroner faktisk svarer til de pågældende beløb i euro, eller at omregning kan ske til euro til de angivne kurser eller nogen anden kurs. Omregningen i Prospektet af regnskabsoplysninger til euro er sket til de deri oplyste valutakurser.

Oplysninger om markedet og branchen

Prospektet indeholder oplysninger om markedsandele, markedsposition og branchedata for Koncernens driftsområder og rapporteringssegmenter. Medmindre andet er angivet, er statistisk og anden markedsinformation vedrørende sådanne oplysninger baseret på oplysninger indberettet til centralbanker i henholdsvis Danmark, Finland, Norge, Sverige, Irland, Luxembourg og Baltikum. Disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og efter Koncernens direktionens bedste viden, og så vidt det kan konstateres på baggrund af disse oplysninger, er der ikke sket undladelser, som medfører, at de i Prospektet indeholdte oplysninger er unøjagtige eller misvisende.

Af branchepublikationer fremgår det generelt, at de oplysninger, de indeholder, er fremskaffet fra kilder, som anses for at være troværdige, men der kan ikke gives garanti for, at sådanne oplysninger er korrekte og fuldstændige. Banken har ikke selvstændigt efterprøvet og kan ikke give nogen sikkerhed for korrektheden af sådanne markedsdata og brancheforventninger indeholdt i Prospektet, som måtte være taget eller stammer fra sådanne branchepublikationer.

Fremadrettede udsagn

Visse udsagn i dette Prospekt, herunder visse udsagn i afsnittene “Resumé,” “Risikofaktorer,” “Del I - Selskabsoplysninger—Oplysninger om aktiver og passiver, finansiell stilling og resultater samt udbyttepolitik—“Udbyttepolitik”, “Del I - Selskabsoplysninger—Udvalgte regnskabsoplysninger,” “Del I - Selskabsoplysninger—Gennemgang af drift og regnskaber,” “Del I - Selskabsoplysninger—Risiko, likviditet og kapitalstyring,” “Del I - Selskabsoplysninger—Virksomheds- og markedsbeskrivelse,” samt “Del I - Selskabsoplysninger—Det danske banksystem og regulering” er baseret på Bankens opfattelse samt Bankens forudsætninger og de oplysninger, der i øjeblikket er til rådighed for Banken, og disse udsagn kan udgøre fremadrettede udsagn. Disse fremadrettede udsagn (med undtagelse af udtalelser om historiske kendsgerninger) vedrørende Koncernens fremtidige driftsresultater, finansielle stilling, pengestrømme, forretningsstrategi, planer og Koncernens ledelses mål for den fremtidige drift er generelt kendetegnet ved ord som “har som målsætning”, “mener”, “vurderer”, “forventer”, “har til hensigt”, “agter”, “planlægger”, “søger”, “vil”, “kan”, “skønner”, “ville”, “vil kunne” “fortsætter” eller lignende udtryk samt negative former heraf.

Disse fremadrettede udsagn er forbundet med kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold, der kan få Koncernens faktiske resultater, udvikling eller præstationer eller branchens resultater til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, udviklingen eller præstationerne, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Disse risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold omfatter blandt andet

- ændringer i de generelle samfundsøkonomiske og forretningsmæssige betingelser på de markeder, hvor Koncernen opererer
- ændringer i udviklingen inden for branchen
- ændringer i konkurrencen på de markeder, hvor Koncernen opererer
- ændringer i renten, kreditspænd, valutakurser, aktiekurser og råvarepriser
- ændringer i værdien af fast ejendom eller aktivkvaliteten
- tab af væsentlige kunder
- ændringer i kvaliteten af Koncernens udlånsportefølje og Koncernens modpartsrisiko, herunder kreditudvikling i segmentet for små og mellemstore virksomheder

- ændringer i forretningsstrategi eller udviklingsplaner
- tilgængelighed af, vilkår for og anvendelse af kapital
- ændringer i Koncernens funding og likviditet
- ændringer i Koncernens ratings
- ændringer i muligheden for at finde kvalificeret personale
- ændringer i, eller undladelse af eller manglende evne til at opfylde, offentlig regulering eller ændre andre faktorer, der omtales i dette Prospekt
- politiske, statslige og lovgivningsmæssige ændringer eller ændringer i politiske eller sociale forhold
- begrænsninger af effektiviteten af Koncernens interne risikostyringsprocesser, risikomåling, kontrol- og modelsystemer og af finansielle modeller generelt
- ledelsesmæssige ændringer og ændringer i strukturen for Koncernens forretningsgrupper
- driftsmæssige svigt, som f.eks. svigt, uberettiget handel og systemnedbrud samt
- teknologisk udvikling.

Hvis en eller flere af disse faktorer eller usikkerhedsmomenter udløses, eller hvis en underliggende forudsætning viser sig at være forkert, kan Koncernens faktiske driftsresultater eller finansielle stilling afvige væsentligt fra det, der er beskrevet som forudsat, vurderet, skønnet eller forventet i dette Prospekt. Investorer opfordres til at læse afsnittene heri benævnt "Risikofaktorer", "Del I - Selskabsoplysninger—Gennemgang af drift og regnskaber" og "Del I - Selskabsoplysninger—Virksomheds- og markedsbeskrivelse" for en mere fyldestgørende omtale af de forhold, der kan påvirke Koncernens fremtidige resultater og den branche, Banken driver virksomhed i.

Banken agter ikke og påtager sig ikke nogen forpligtelse til at opdatere de fremadrettede udsagn i Prospektet, ud over hvad der måtte kræves i henhold til lovgivningen. Alle efterfølgende skriftlige og mundtlige fremadrettede udsagn, der kan henføres til Banken eller til personer, der handler på Bankens vegne, skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget ovenfor og andre steder i dette Prospekt. De fremadrettede udsagn i Prospektet gælder alene pr. datoen herfor. Bortset fra eventuelle prospekttillæg, som Banken måtte være forpligtet til at offentliggøre i henhold til dansk ret, agter Banken ikke og påtager sig ikke nogen forpligtelse til at opdatere de fremadrettede udsagn i dette Prospekt efter Prospektdatoen.

DEL I - SELSKABSOPLYSNINGER

1. ANSVARLIGE

Der henvises til afsnittet "Ansvarlige".

2. REVISORER

Bankens uafhængige revisorer er:

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

og

Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Stockholmsgade 45
2100 København Ø

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab og Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, har revideret koncernregnskabet for Banken for regnskabsåret 2010, der er medtaget i Prospektet ved henvisning. Revisionspåtegningen vedrørende koncernregnskabet for Banken for regnskabsåret 2010 er medtaget i Prospektet ved henvisning.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab og Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, har revideret koncernregnskabet for Banken for regnskabsåret 2009, der er medtaget i Prospektet ved henvisning. Revisionspåtegningen vedrørende koncernregnskabet for Banken for regnskabsåret 2009 er medtaget i Prospektet ved henvisning.

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab og Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, har revideret koncernregnskabet for Banken for regnskabsåret 2008, der er medtaget i Prospektet ved henvisning. Revisionspåtegningen vedrørende koncernregnskabet for Banken for regnskabsåret 2008 er medtaget i Prospektet ved henvisning.

De statsautoriserede revisorer, som har underskrevet koncernregnskaberne, er medlemmer af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

3. UDVALGTE REGNSKABSOPLYSNINGER

Der henvises til afsnittet “—Gennemgang af drift og regnskaber—Udvalgte regnskabsoplysninger om Koncernen.”

4. RISIKOFAKTORER

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer."

5. BANKOPLYSNINGER

5.1 Navn og hjemsted

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Telefon: 70 13 42 00
Hjemmeside: www.danskebank.com

Danske Bank A/S' registrerede hjemsted er Københavns kommune og Banken er registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen under CVR-nr. 61126228.

Danske Bank A/S har registrerede binavne som anført i § 23 i Vedtægterne medtaget som bilag A til dette Prospekt.

5.2 Stiftelsesdag og lovvalg

Banken blev stiftet d. 5. oktober 1871 som et aktieselskab i henhold til dansk lovgivning.

5.3 Formål

I henhold til § 2.1. i Vedtægterne er Bankens formål at drive bankvirksomhed af enhver art samt anden efter lovgivningen tilladt virksomhed.

5.4 Regnskabsår og regnskabsrapportering

Bankens regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Banken offentliggør kvartals- og halvårsrapporter.

5.5 Revisorer

Bankens revisorer er:

KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg

og

Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
Stockholmsgade 45
2100 København Ø

5.6 Transaktioner med de Finansielle Rådgivere

Joint Bookrunners og Co-Lead Managers har før og kan i fremtiden til enhver tid yde bankydelser og anden finansiell rådgivning til Banken på egne vegne eller på vegne af kunder, som Joint Bookrunners og Co-Lead Managers har modtaget og i fremtiden kan modtage honorar og provision for.

5.7 Bankens historie og udvikling

Danske Bank A/S blev grundlagt i Danmark i 1871 og har gennem årene fusioneret med en række pengeinstitutter. Banken er en forretningsbank med begrænset hæftelse, som driver virksomhed i henhold til lov om finansiell virksomhed.

Gennem de seneste 15 år har Banken styrket sin position i Norden gennem virksomhedsopkøb. I 1997 købte Banken Östgöta Enskilda Bank i Sverige, i 1999 Fokus Bank A/S ("Fokus Bank") i Norge og i 2000 RealDanmark samt dets datterselskaber BG Bank A/S og Realkredit Danmark. Derudover købte Banken den 1. marts 2005 Northern Bank Limited ("Northern Bank") i Nordirland og National Irish Bank i Republikken Irland og den 1. februar 2007 blev købet af Sampo Bank i Finland, herunder Sampo Banks aktiviteter i de tre baltiske lande samt et datterselskab i St. Petersborg i Rusland, gennemført.

Pr. 1. juni 1998 blev alle filialer af Östgöta Enskilda Bank omdannet til filialer af Banken, pr. 1. april 2007 blev Fokus Bank og National Irish Bank omdannet til filialer i Banken, og i juni 2008 blev de tre baltiske banker AS Sampo Bank i Estland, AS Sampo Banka i Letland samt AB Sampo Bankas i Litauen omdannet til filialer af Banken.

5.8 Investeringer

Koncernens investeringsaktiviteter mellem 2008 og 2010 omfattede køb og salg af tilknyttede virksomheder og andre virksomheder, egne aktier og materielle aktiver samt køb af immaterielle aktiver. Disse investeringer udgjorde 613 mio. kr. i 2010, 2.591 mio. kr. i 2009 og 2.746 mio. kr. i 2008.

Koncernens investeringer i materielle aktiver omfatter bl.a. domicilejendomme og investeringsejendomme samt maskiner og inventar. Investeringer i immaterielle aktiver omfatter bl.a. køb af software og omkostninger til egenudvikling af software. Køb og salg af egne aktier omfatter handler på vegne af kunder, investering på vegne af forsikringstagere og puljer samt Koncernens afdækning af de i tidligere år udstedte betingede aktier og aktieoptioner.

Domicilejendomme er ejendomme, som Koncernen selv benytter til administration, filial eller anden virksomhed, mens investeringsejendomme besiddes for at opnå lejeindtægter og kapitalgevinster, herunder ejendomme udlejet under operationelle leasingaftaler.

Maskiner og inventar omfatter driftsmidler, IT-udstyr, biler, inventar, indretning af lejede lokaler samt udlejningsaktiver. Udlejningsaktiver består af aktiver, som koncernen har udlejet under operationelle leasingaftaler, bortset fra ejendomme.

Koncernen har ikke pr. Prospekt dagen nogen væsentlige igangværende investeringer, og har ikke pr. Prospekt dagen forpligtet sig til at foretage væsentlige investeringer i fremtiden. Der henvises dog til afsnittet "— Virksomheds- og markedsbeskrivelse—IT" nedenfor for yderligere oplysninger om visse nylige investeringer.

6. VIRKSOMHEDS- OG MARKEDSBESKRIVELSE

6.1 Virksomhedsbeskrivelse

Indledning

Koncernen er den største finansielle virksomhed i Danmark – og en af de største i Norden – målt på samlede aktiver pr. 31. december 2010. I Danmark og på sine andre markeder tilbyder Koncernen sine kunder en lang række ydelser, der afhængig af markedet bl.a. omfatter bank, realkredit, forsikring, handel, leasing, formidling af køb og salg af fast ejendom og kapitalforvaltning. Koncernen har en ledende markedsposition i Danmark og hører til blandt de større banker i Nordirland og Finland. Koncernen har desuden væsentlige aktiviteter på sine andre hovedmarkeder i Sverige, Norge, Irland og de baltiske lande. Koncernen har i dag ca. fem millioner kunder, og ca. 2,4 mio. kunder bruger Koncernens netbanktjenester. Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens samlede aktiver 3.214 mia. kr., og Koncernen havde ca. 21.500 medarbejdere.

Banken er Koncernens moderselskab. Banken er en international detailbank med aktiviteter i 15 lande med fokus på Norden. I Danmark betjenes kunderne desuden af hovedsædeafdelinger, finanscentre og datterselskaber. Koncernen har afdelinger i London, Hamborg og Warszawa, et repræsentationskontor i Moskva og dens datterselskab i Luxembourg betjener private banking-kunder, og et andet datterselskab i St. Petersburg betjener erhvervs-kunder. Koncernen har desuden fondsmægleraktiviteter i New York.

Koncernstrategi og mission

Koncernens kerneværdier er ordentlighed, kompetence, værdiskabelse, engagement og tilgængelighed, og dens mål at være den bedste lokale finansielle partner. Finansielt samarbejde og kunderelationer er baseret på gensidighed, respekt, åbenhed, ærlighed, lydhørhed, et godt kendskab til alle kundens forhold, behov og ønsker samt balance mellem det, Koncernen giver, og det, den modtager. Sidstnævnte udmønter sig bl.a. i Koncernens Corporate Responsibility-politik. I en bredt sammensat organisation skaber kerneværdierne en fælles identitet, således at kunderne opfatter Koncernen som en klart defineret samarbejdspartner.

Koncernen fokuserer på at tilbyde traditionelle bankydelser på en enkelt distributionsplatform med flere brands. Det er Bankens opfattelse, at den opnår forretningsmæssige fordele gennem den fælles bankmodel, som afspejler den måde, hvorpå Koncernen driver sine detailaktiviteter på tværs af forretningsenheder og landegrænser. Bankens mål er at opbygge brands på denne delte platform, der differentieres efter de lokale markeder på baggrund af markedsposition og målgrupper. Det er Bankens opfattelse, at den delte platform sikrer stor effektivitet i udviklingsarbejdet, da produkter, processer og systemer kun skal udvikles en gang, før de derefter kan bruges i ethvert land og i enhver produktenhed. Platformen sikrer desuden differentiering, da Banken kan kombinere løsninger til individuelle kunder på tværs af forretningsenheder og landegrænser. Koncernens IT-strategi er en grundlæggende forudsætning for Koncernens evne til at udvikle sig dynamisk og fastholde sin position som en af Danmarks førende finansielle virksomheder og en central finansiell aktør på de nordeuropæiske markeder.

Forretningsområder

Koncernens aktiviteter er fordelt på fem forretningsområder: Bankaktiviteter, Danske Markets, Danske Capital, Danica Pension samt Øvrige områder.

Af nedenstående tabel fremgår visse oplysninger om Koncernens forretningsområder for 2010.

	2010	
	Aktiver i alt	Resultat før skat
	Mia. kr.	Mio. kr.
Bankaktiviteter	2.129	(1.720)
Danske Markets	4.756	4.710
Danske Capital	16	820
Danica Pension	274	2.146
Øvrige områder ⁽¹⁾	205	578
Koncerninterne eliminerings	(4.167)	(84)
Koncernen i alt	<u>3.214</u>	<u>6.450</u>

(1) Øvrige områder omfatter omkostninger til koncernstabsfunktioner samt Koncernens ejendomsområde. Endvidere indgår koncerninterne eliminerings, herunder afkast på egne aktier.

Der henvises til afsnittet “—Gennemgang af drift og regnskaber” for oplysninger vedrørende regnskabsårene 2009 og 2008.

Bankaktiviteter

Bankaktiviteter udbyder produkter og tjenesteydelser til alle typer af privat- og erhvervskunder. Store erhvervskunder og formuende privatkunder betjenes via Koncernens finanscentre. Bankaktiviteter omfatter desuden Koncernens ejendomsfinansierings- og boligformidlingsaktiviteter. Aktiviteter inden for realkreditbaseret ejendomsfinansiering udbydes i Danmark gennem Realkredit Danmark. Formidling af køb og salg af fast ejendom udbydes gennem ejendomsmæglerkæderne home (i Danmark), Skandia Mäklarna (i Sverige) og Fokus Krogsveen (i Norge).

Nedenstående tabel viser visse oplysninger vedrørende Koncernens Bankaktiviteter inden for hvert af dens primære geografiske områder:

Pr. 31. december 2010			
	Vigtigste brands	Antal afdelinger	Omtrentligt antal kunder (tusinde)
Bankaktiviteter Danmark	Danske Bank	330	2.300
	Realkredit Danmark		
Bankaktiviteter Finland	Sampo Pankki	121	1.216
Bankaktiviteter Sverige	Östgöta Enskilda Bank		
	Provinsbankerna	53	237
Bankaktiviteter Norge	Fokus Bank	45	275
Bankaktiviteter Nordirland	Northern Bank	82	475
Bankaktiviteter Irland	National Irish Bank	32	207
Bankaktiviteter Baltikum ⁽¹⁾	Sampo Pank (Estland)	17	159
	Danske Banka (Letland)	4	12
	Danske Bankas (Litauen)	13	142

(1) I Bankaktiviteter Baltikum indgår Koncernens bankaktiviteter i Estland, Letland og Litauen.

Bankaktiviteter Danmark. Bankaktiviteter Danmark omfatter bankaktiviteterne i Danske Bank, Danmarks største bank målt på aktiver (som betjener privat- og erhvervskunder samt institutionelle kunder), Realkredit Danmarks aktiviteter inden for realkreditbaseret ejendomsfinansiering samt ejendomsmægleraktiviteterne i ‘home’. Banken anslår, at Koncernen pr. 31. december 2010 havde markedsandele i Danmark på 24 pct. inden for udlån, herunder realkreditlån og på 30 pct. af alle bankindlån. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 6.031 medarbejdere i Danmark.

Bankaktiviteter Finland. Bankaktiviteter Finland omfatter bankaktiviteterne i Sampo Bank samt Danske Bank filialen i Helsinki. Sampo Bank er den tredjestørste bank i Finland og betjener privatkunder, små og mellemstore erhvervskunder samt institutionelle kunder. Banken anslår, at Koncernen pr. 31. december 2010 havde markedsandele i Finland på 12 pct. inden for udlån og 13 pct. for indlån. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 2.281 medarbejdere i Finland.

Bankaktiviteter Sverige. Bankaktiviteter Sverige omfatter bankaktiviteterne i Östgöta Enskilda Bank og Provinsbankerna i Sverige, der betjener både privat- og erhvervskunder, samt ejendomsmæglervirksomheden Skandia Mäklarna. Banken anslår, at Koncernen pr. 31. december 2010 havde markedsandele i Sverige på 6 pct. inden for udlån og på 5 pct. for private indlån. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 962 medarbejdere i Sverige.

Bankaktiviteter Norge. Bankaktiviteter Norge omfatter bankaktiviteterne i Fokus Bank og ejendomsmæglervirksomheden Fokus Krogsveen. Fokus Bank betjener både privat- og erhvervskunder. Banken anslår, at Koncernen pr. 31. december 2010 havde markedsandele i Norge på 5 pct. inden for udlån og på 5 pct. for indlån. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 1.028 medarbejdere i Norge.

Bankaktiviteter Nordirland. Bankaktiviteter Nordirland omfatter bankaktiviteterne i Northern Bank, som betjener såvel privatkunder som erhvervskunder. Northern Bank er en førende detailbank i Nordirland. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 1.231 medarbejdere i Nordirland.

Bankaktiviteter Irland. Bankaktiviteter Irland omfatter bankaktiviteterne i National Irish Bank, som betjener såvel privatkunder som erhvervskunder. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 482 medarbejdere i Irland.

Bankaktiviteter Baltikum. Bankaktiviteter Baltikum omfatter Koncernens bankaktiviteter i Estland, Letland og Litauen, der alle betjener alle typer privat- og erhvervskunder. Bankaktiviteter havde pr. 31. december 2010 1.023 medarbejdere i Baltikum.

Bankaktiviteter Øvrige. Koncernen har desuden mere begrænsede bankaktiviteter i Tyskland, Polen og Rusland.

Danske Markets

Danske Markets har ansvaret for Koncernens aktiviteter på de finansielle markeder. Handelsaktiviteter omfatter handel med bl.a. renteprodukter, valuta, aktier og rentebærende papirer. De større erhvervs- og institutionelle kunder betjenes med finansielle produkter, rådgivning vedrørende virksomhedsoverdragelser og rådgivning i forbindelse med fremskaffelse af egen- og fremmedkapital på de internationale finansielle markeder. Group Treasury repræsenterer Bankens strategiske rente-, valuta- og aktieportefølje. Institutional Banking omfatter serviceydelser til internationale finansielle institutioner uden for Norden, mens serviceydelser til nordiske finansielle virksomheder indgår under Koncernens Bankaktiviteter. Danske Markets havde pr. 31. december 2010 902 medarbejdere. Group Treasury og Corporate Banking blev pr. 1. oktober 2010 driftsmæssigt udskilt fra Danske Markets. Regnskabsmæssigt indgår Group Treasury og Corporate Banking i Danske Markets for regnskabsåret 2010, i lighed med tidligere år.

Danske Capital

Danske Capital udvikler kapitalforvaltningsløsninger og wealth management-produkter og -ydelser, der sælges gennem Koncernens filialnet og finanscentre samt direkte til virksomheder, institutionelle kunder og eksterne distributører. Danske Capital understøtter Koncernens Bankaktiviteter gennem udvikling og vedligeholdelse af Koncernens Private Banking og wealth management koncept. Danske Bank International i Luxembourg leverer internationale private banking-ydelser til kunder uden for Koncernens hjemmemarkeder. Danske Capital havde pr. 31. december 2010 535 medarbejdere og er repræsenteret i Danmark, Sverige, Norge, Finland, Estland, Litauen og Luxembourg. Pr. 31. december 2010 forvaltede Danske Capital i alt 602 mia. kr.

Danica Pension

Koncernens forsikringsaktiviteter omfatter traditionel livsforsikringsvirksomhed, unit-link samt syge- og ulykkesforsikring. Danica Pension henvender sig både til private kunder og til erhvervskunder. Produkterne distribueres bredt gennem Koncernen, primært gennem bankaktiviteter og Danica Pensions egne sælgere og rådgivere. Danica Pension sælger de to markedsprodukter Danica Balance og Danica Link, hvor kunderne selv kan vælge investeringsprofil, og hvor afkastet er afhængigt af markedsafkastet. Herudover sælges Danica Traditionel, hvor kunden ikke har indflydelse på investeringsprofilen, og Danica Pension fastsætter en kontorente. Danica Pension havde pr. 31. december 2010 884 medarbejdere.

Pr. 31. december 2010 udgjorde Danica Pensions samlede investeringsaktiver (kundemidler) 254 mia. kr., hvoraf unit link-aktiver (aktiver, der forvaltes på vegne af kunderne) udgjorde 66 mia. kr.

Øvrige områder

Øvrige områder omfatter Koncernens stabsfunktioner samt ejendomsaktiviteter. Endvidere indgår koncerninterne eliminerings, herunder afkast på egne aktier. Endvidere omfatter Øvrige områder Koncernens kapitalcenter. Koncernens stabsfunktioner består hovedsageligt af Group Business Development & Marketing, Koncern Service Center, Koncern HR, Kommunikation, Koncernøkonomi, Koncernkredit og Group Risk.

Produkter og ydelser

Koncernen udbyder en bred vifte af bank- og finansielle produkter og serviceydelser til privat- og erhvervskunder, herunder finansielle institutioner. Koncernens produkter og tjenesteydelser omfatter daglige bankydelser for privatkunder, herunder realkreditlån og forbrugslån, kredit- og hævekort samt en bred vifte af opsparings-, livsforsikrings- og pensionsprodukter. Til sine erhvervskunder udbyder Banken traditionelle erhvervskundeprodukter og ydelser, som lån, likviditetsstyring, betalings- og kontoservice samt risikostyring og rådgivningsydelser. Endvidere udbyder Banken kapitalmarkedsprodukter inden for gæld og egenkapital, herunder corporate finance-ydelser. Inden for kapitalforvaltning og pension udbyder Banken en bred vifte af investerings- og forsikringsprodukter og ydelser til såvel privat- som erhvervskunder.

Distributionskanaler

Koncernen havde pr. 31. december 2010 ca. 5 mio. kunder. Koncernen betjener sine kunder gennem en række forskellige distributionskanaler, herunder landsdækkende filialnet (jf. afsnittet "Forretningsområder—Bankaktiviteter" ovenfor), kontaktcentre, internettet og mobiltelefoni, afhængig af hvor komplekse kundens behov er. Koncernens ydelser leveres på en enkelt IT og serviceplatform, der skaber grundlaget for effektiv centralisering af risikostyring, økonomisk opfølgning samt produktudvikling.

Banken forventer, at digitale kanaler vil få stigende betydning for kundeservice og rådgivning og ønsker at være på forkant inden for digital banking. Banken lancerede i efteråret 2010 bankapplikationer til iPhone og Android, som er blevet godt modtaget i markedet. Applikationerne er tilgængelige på tværs af Koncernen. Bankens netbankydelser bruges i dag af ca. 2,4 mio. kunder.

6.2 Konkurrencemæssig position og hovedmarkeder

Koncernens markeder er meget konkurrenceprægede. Koncernens væsentligste konkurrenter omfatter flere store regionale banker, som er aktive på dens nøglemarkeder, herunder de fire nordiske lande, hvor Koncernen har aktiviteter, Irland og Nordirland. På disse markeder søger Koncernens konkurrenter at øge deres markedsandele på de pågældende markeder, hvilket sammen med den forventede indførelse af nye kapitaldækningskrav har lagt pres på Koncernens og dens konkurrenters udlånsmarginer i de senere år. Koncernen har desuden mødt øget konkurrence som følge af forbedringer i visse af konkurrenternes IT kompetencer. For at understøtte sin konkurrenceevne udnytter Koncernen sit omfattende operationelle netværk og distributionskanaler i forbindelse med levering af bank- og andre finansielle ydelser til sine kunder i forskellige lande.

Nedenstående tabel viser en geografisk opdeling af den estimerede vækst i BNP i 2011 i de primære lande, hvor Koncernens Bankaktiviteter har sine forretningsenheder. Koncernens samlede ud- og indlån i de pågældende lande samt de markedsandele, som de samlede udlån og indlån repræsenterer for de angivne perioder:

	Estimeret BNP-vækst		Udlån		Markedsandel, udlån ⁽¹⁾			Indlån			Markedsandel, indlån ⁽¹⁾		
	2011	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
	%		Mia. kr.		%			Mia. kr.			%		
Bankaktiviteter													
Danmark	1,9	997	1.006	1.043	28	28	31	313	317	305	30	30	30
Finland	2,8	158	158	173	12	13	14	105	96	90	13	12	12
Sverige	2,6	192	168	174	6	6	7	88	74	56	5	6	5
Norge	3,4	161	151	141	5	6	6	72	63	47	5	4	4
Nordirland ⁽²⁾	1,8	52	52	53	-	-	-	53	46	45	-	-	-
Irland	0,9	70	77	79	3	3	5	39	31	25	2	2	3
Estland ⁽³⁾	3,9	12	14	16	10	11	12	13	11	11	16	14	15
Letland ⁽³⁾	3,0	2	2	3	2	1	1	1	1	1	1	1	1
Litauen ⁽³⁾	3,6	9	11	12	7	7	7	7	5	4	8	6	5
Øvrige		16	18	23				5	4	4			
I alt		<u>1.671</u>	<u>1.657</u>	<u>1.717</u>				<u>696</u>	<u>648</u>	<u>588</u>			

(1) Data om markedsandele er baseret på data rapporteret til de enkelte landes centralbanker.

(2) Al markedsinformation om Nordirland omfatter hele Storbritannien.

(3) Disse aktiviteter udgør samlet Bankaktiviteter Baltikum

Danmark

Bedringen i dansk økonomi, som begyndte i sommeren 2010, fortsatte resten af året. Væksten i det danske BNP var på ca. 2 pct. i 2010, understøttet af vækst i både forbrug og eksport. Der skete på trods af væksten ingen stabilisering af arbejdsmarkedet før mod slutningen af året. Boligpriserne steg en smule i løbet af 2010 som følge af de rekordlave renter. Bankaktiviteter Danmark havde pr. 31. december 2010 en markedsandel for udlån inklusive realkreditlån på 28 pct., mens andelen for indlån var på 30 pct.

Dansk økonomi oplevede i 2009 en kraftig tilbagegang. Specielt 1. halvår 2009 var påvirket af et markant fald i produktionen, stigende ledighed, faldende ejendomspriser samt faldende BNP. En udvikling, som bortset fra BNP-udviklingen fortsatte ind i 2. halvår 2009, om end med aftagende styrke. Bankaktiviteter Danmarks havde pr. 31. december 2009 en markedsandel for udlån (inklusive realkreditlån og repoudlån, der regnskabsføres i Danske Markets) på 28 pct., mens andelen for indlån var på 30 pct. Faldet i udlånet i 2009 i forhold til 2008 skyldtes hovedsageligt færre repoforretninger med institutionelle kunder.

I forhold til tidligere år var 2008 præget af lavere vækst i dansk økonomi, primært forårsaget af den finansielle uro, afmatningen på boligmarkedet samt et generelt lavere forbrug. Den økonomiske opbremsning medførte omstilling til et lavere aktivitetsniveau efter mange år med kraftig vækst. Den finansielle uro tog til i styrke i 3. kvartal 2008, hvilket medførte, at den danske stat oprettede Garantiordningen for at sikre alle indlån i og ikke-efterstillet gæld optaget af danske pengeinstitutter. På trods af den finansielle uro, lavere udlånsvækst, stigende rentesatser samt øget konkurrence på indlån formåede Banken at fastholde sin stærke position på det danske marked. Bankaktiviteter Danmark havde pr. 31. december 2008 en markedsandel for udlån inklusive realkreditlån på 31 pct., mens andelen for indlån var på 30 pct.

Nedenstående tabel viser de procentvise ændringer i visse økonomiske nøgletal for Danmark:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
BNP	2,1	(5,2)	(1,1)
Privatforbrug	2,2	(4,5)	(0,6)
Anlægsinvesteringer, brutto	(4,1)	(14,3)	(3,2)
Eksport	2,4	(9,7)	2,8
Import	2,7	(12,5)	1,9

Kilde: Danske Research.

Nedenstående tabel viser visse andre økonomiske nøgletal for Danmark for de pågældende år:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
Inflation ⁽¹⁾	2,3	1,3	3,4
Arbejdsløshed	4,2	3,6	1,8
Den offentlige sektors budgetsaldo i pct. af BNP	(3,9)	(3,0)	3,4
Betalingsbalancens løbende poster i pct. af BNP	4,6	4,0	2,2

Kilde: Danske Research.

(1) Forbrugerprisindekset

Finland

Der skete en bedring i finsk økonomi i 2. halvår 2010, og BNP steg med ca. 3 pct. i 2010. Dog var væksten begrænset af eksporten i 2010. Boligpriserne i Finland steg i løbet af 2010, hvilket medvirkede til en vækst i privatforbruget på 2,8 pct. Bankaktiviteter Finland havde pr. 31. december 2010 en markedsandel for udlån på 12 pct., mens andelen for indlån var på 13 pct.

Finsk økonomi oplevede igennem 2009 en kraftig tilbagegang i eksporten af varer og tjenesteydelser i forhold til 2008, idet industrien blev ramt af lav global efterspørgsel. Endvidere faldt investeringerne inden for såvel byggeri og anlæg som maskiner og driftsmidler som følge af en tilbagegang i den private sektor. Sampo Bank fastholdt sin position som tredjestørste bank i Finland. Bankaktiviteter Finland havde pr. 31. december 2009 en markedsandel for udlån på 13 pct., mens andelen for indlån var på 12 pct.

2008 var præget af fortsat vækst i den finske økonomi, om end aftagende i takt med at den finansielle uro tog til. Bankaktiviteter Finland havde pr. 31. december 2008 en markedsandel for udlån på 14 pct., mens andelen for indlån var på 12 pct.

Nedenstående tabel viser de procentvise ændringer i visse økonomiske nøgletal for Finland:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
BNP	3,1	(8,3)	(1,0)
Privatforbrug	2,8	(2,6)	1,7
Anlægsinvesteringer, brutto	0,1	(14,5)	(0,1)
Eksport	5,0	(20,3)	(6,5)
Import	2,6	(17,6)	6,5

Kilde: Danske Research.

Nedenstående tabel viser visse andre økonomiske nøgletal for Finland for de pågældende år:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
Inflation ⁽¹⁾	1,2	0,0	4,1
Arbejdsløshed	8,3	8,2	6,4
Den offentlige sektors budgetsaldo i pct. af BNP	(3,1)	(2,2)	4,2
Betalingsbalancens løbende poster i pct. af BNP	1,4	2,7	3,1

Kilde: Danske Research.

(1) Forbrugerprisindekset

Sverige

Svensk økonomi oplevede kraftig vækst i 2010, drevet af den globale vækst og støttet af vækst i den svenske efterspørgsel. Det lave renteniveau medførte en væsentlig stigning i boligpriserne i 2010. Dette skabte vækst i privatforbruget, som også fandt støtte i skatnedsættelser. Den ledende svenske rente blev hævet med et procentpoint i 2010. De stigende renter og den kraftige økonomiske udvikling medførte en væsentlig styrkelse af den svenske krone. Bankaktiviteter Sverige havde pr. 31. december 2010 en markedsandel for udlån inklusive realkreditlån på 6 pct., mens andelen for indlån var på 5 pct.

Svensk økonomi oplevede negativ vækst i 2009 med faldende eksport, lavere efterspørgsel samt stigende arbejdsløshed. De svenske huspriser var dog stabile i perioden og alene i begrænset omfang påvirket af den økonomiske afmatning. Bankaktiviteter Sverige havde pr. 31. december 2009 en markedsandel for udlån på 6 pct., mens andelen for indlån var på 6 pct.

Det gunstige økonomiske klima i Sverige i 2007 fortsatte i 1. halvår af 2008. I kølvandet på den aftagende globale vækst konstateredes gennem 2. halvår af 2008 en markant opbremsning i svensk økonomi. Denne udvikling medførte forringede økonomiske forhold for Bankaktiviteter Sverige i form af stigende finansieringsomkostninger samt lavere efterspørgsel efter bankens produkter. På trods af denne udvikling øgede Bankaktiviteter Sverige sit forretningsomfang og sin markedsandel. Bankaktiviteter Sverige havde pr. 31. december 2008 en markedsandel for udlån på 7 pct., mens andelen for indlån var på 5 pct.

Nedenstående tabel viser de procentvise ændringer i visse økonomiske nøgletal for Sverige:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
BNP	5,3	(5,3)	(0,8)
Privatforbrug	3,5	(0,5)	(0,1)
Anlægsinvesteringer, brutto	19,7	(23,8)	(1,2)
Eksport	10,4	(13,3)	1,3
Import	12,6	(13,7)	3,5

Kilde: Danske Research.

Nedenstående tabel viser visse andre økonomiske nøgletal for Sverige for de pågældende år:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
Inflation ⁽¹⁾	1,2	(2,0)	3,5
Arbejdsløshed	8,5	4,6	6,2
Den offentlige sektors budgetsaldo i pct. af BNP	(3,5)	(2,1)	3,6
Betalingsbalancens løbende poster i pct. af BNP	6,2	7,3	8,9

Kilde: Danske Research.

(1) Forbrugerprisindekset

Norge

Norsk økonomi var forholdsvis stærk under den finansielle krise. I 2010 steg indenlandsk BNP med ca. 2 pct. Privatforbruget, som steg med 3,5 pct. i 2010, var den væsentligste drivkraft. Der var også en stigning i eksporten af varer og tjenesteydelser eksklusiv olie og gas, hvorimod der skete et fald i olie og gaseksporten.

Arbejdsløsheden toppede i begyndelsen af 2010 og er siden faldet en smule. Med en arbejdsløshed på mindre end 3,5 pct. er niveauet i Norge meget lavt. Norge hævede sin ledende rente i 2010. Den kraftige vækst og rentestigningen har styrket den norske krone. Bankaktiviteter Norge havde pr. 31. december 2010 en markedsandel for udlån på 5 pct., mens andelen for indlån var på 5 pct.

2009 var kendetegnet ved fortsat afmatning i norsk økonomi i forhold til 2008, om end lave renter, en ekspansiv finanspolitik samt høje investeringer medvirkede til en klar forbedring af økonomien i 2. halvår 2009. Norsk økonomi var dermed mindre ramt end de øvrige nordiske lande. Bankaktiviteter Norge havde pr. 31. december 2009 en markedsandel for udlån på 6 pct., mens andelen for indlån var på 4 pct.

2008 var præget af en tiltagende afmatning i norsk økonomi i forhold til 2007. Den lavere vækst sammenholdt med uroen på de finansielle markeder medførte stigende finansieringsomkostninger samt generelt lavere efterspørgsel efter bankens produkter. På trods af den svage økonomi formåede Bankaktiviteter Norge i 2008 at øge markedsandelen på udlån. Bankaktiviteter Norge havde pr. 31. december 2008 en markedsandel for udlån på 6 pct., mens andelen for indlån var på 4 pct.

Nedenstående tabel viser de procentvise ændringer i visse økonomiske nøgletal for Norge:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
BNP	2,1	(1,0)	2,3
Privatforbrug	3,5	0,2	1,4
Anlægsinvesteringer, brutto	(9,0)	(7,4)	2,0
Eksport	(1,4)	(3,9)	0,9
Import	8,5	(11,3)	4,1

Kilde: Danske Research.

Nedenstående tabel viser visse andre økonomiske nøgletal for Norge for de pågældende år:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		%	
Inflation ⁽¹⁾	2,3	2,1	3,8
Arbejdsløshed	3,5	3,1	2,6
Den offentlige sektors budgetsaldo i pct. af BNP	11,8	9,7	19,1
Betalingsbalancens løbende poster i pct. af BNP	16,0	16,9	24,8

Kilde: Danske Research.

(1) Forbrugerprisindekset

Der henvises til afsnittet “—Gennemgang af drift og regnskaber—Primære faktorer der har en indvirkning på Koncernens driftsresultat” for yderligere oplysninger om Koncernens hovedmarkeder.

6.3 Kreditvurdering

Koncernen havde pr. Prospektdatoen, 2011 følgende langsigtede kreditvurderinger:

Bank:

- Moody's: “A1” (negative outlook) (nedjusteret den 16. februar 2011. Bankens langsigtede kreditvurdering er pr. Prospektdatoen under observation for yderligere nedjustering.)
- S&P: “A” (negative outlook)
- Fitch Ratings (“Fitch”): “A+” (stable outlook)

Realkreditobligationer udstedt af Realkredit Danmark:

- Moody's: “Aaa” (stable outlook)
- S&P: “AAA” (stable outlook)

Danica Pension:

- S&P: “A” (negative outlook)

Koncernen havde pr. Prospektdatoen følgende financial strength rating (Moody's): "C" (negative outlook)

En kreditvurdering udgør ikke en anbefaling om at købe, sælge eller eje værdipapirer og kan til enhver tid blive ændret eller trukket tilbage af det udstedende kreditvurderingsinstitut. Hver enkelt kreditvurdering bør vurderes uafhængigt af eventuelle andre vurderinger. De kreditvurderinger, der indgår eller henvises til i Prospektet, betragtes i forbindelse med Forordning (EF) nr. 1060/2009 om kreditvurderingsbureauer ("CRA-forordningen") som værende udstedt af Moody's, S&P og Fitch efter disses registrering i henhold til CRA-forordningen. Moody's, S&P og Fitch er etableret i EU og har søgt om registrering i henhold til CRA-forordningen. Dog foreligger der endnu ikke noget resultat af disse ansøgninger.

6.4 IT

Mottoet 'En Koncern – Et system' har i mere end 15 år været det grundlæggende princip i Koncernens IT strategi. 'En Koncern – Et system' medfører, at næsten alle Koncernens brands og datterselskaber, bortset fra datterselskaberne i Baltikum, opererer på samme platform, idet systemer, produkter og processer er integreret og bruges på tværs af landegrænser og selskaber. Foruden en ensartethed i produkterne, som dermed kan kombineres alt efter kundens ønsker og behov, medfører denne platform også stor effektivitet i alle forretningsenheder.

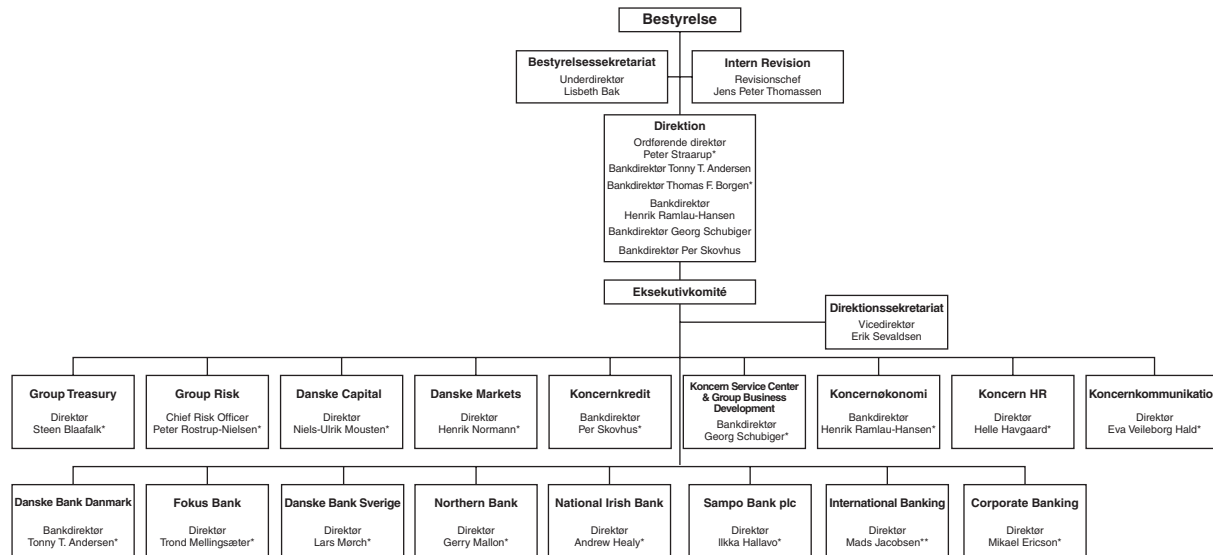
Koncernen investerede i digitale løsninger i 2010 med henblik på at skabe bedre brugervenlighed og tilgængelighed for kunderne. For at understøtte disse tiltag gennemføres et flerårigt program på it-området. I løbet af en treårig periode, der strækker sig til slutningen af 2011, investerer Banken op til 1 mia. kr. i teknologiske forbedringer, herunder digitale løsninger.

7. ORGANISATIONSSTRUKTUR

7.1 Koncernstruktur

Danske Bank A/S er moderselskab for Koncernen, og Forsikringselskabet Danica Skadeforsikringsaktieselskab af 1999 er moderselskab for Danica Koncernen.

Koncernens organisationsstruktur, herunder udvalgte datterselskaber, er vist nedenfor:



* Medlem af Eksekutivkomité
** Associeret medlem af Eksekutivkomité

Udvalgte datterselskaber

Danica Pension Formand: Peter Straarup Direktør Jørgen Klejnstrup Direktør Jesper Winkelmann	Danske Private Equity Formand: Henrik Normann Adm. direktør John Danielsen	home Formand: Carsten Noddebo Adm. direktør Uffe Drejer	Nordania Leasing Formand: Jakob Brogaard Adm. direktør Henrik Bech-Hansen	Realkredit Danmark Formand: Tonny T. Andersen Adm. direktør Carsten Noddebo Direktør Jens-Erik Corvinus	Danske Bank International S.A. Luxembourg Formand: Niels-Ulrik Mousten Adm. direktør Klaus Mensted Pedersen
--	---	--	--	---	--

7.2 Væsentlige datterselskaber

Nedenstående tabel viser Bankens væsentlige datterselskaber med aktivitet:

Selskabsnavn	Stiftelsesland	Ejerandel i procent %
Kreditinstitutter		
Realkredit Danmark A/S, Kgs. Lyngby	Danmark	100
Sampo Bank plc, Helsinki	Finland	100
Sampo Housing Loan Bank plc., Helsinki	Finland	100
Northern Bank Limited, Belfast	Nordirland	100
Danske Bank International S.A., Luxembourg	Luxembourg	100
ZAO Danske Bank, St. Petersburg	Rusland	100
Forsikringsselskaber		
Forsikringsselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskab af 1999, København	Danmark	100
Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab, København	Danmark	100
Danica Pension Försäkringsaktiebolag, Stockholm	Sverige	100
Danica Pensjonsforsikring AS, Trondheim	Norge	100
Danica Life Ltd., Dublin	Irland	100
Investerings- og ejendomsselskaber m.v.		
Addici Holding AB, Stockholm	Sverige	100
As Oy Espoon Leppävaaran Auringonpiha	Finland	100
Danica Ejendomsselskab ApS, København	Danmark	100
Danske Capital AS, Tallinn	Estland	100
Danske Capital Norge AS, Trondheim	Norge	100
DDB Invest AB, Linköping	Sverige	100
Danske Corporation, Delaware	USA	100
Danske Invest Management A/S, København	Danmark	100
Danske Leasing A/S, Birkerød	Danmark	100
Danske Markets Inc., Delaware	USA	100
Danske Private Equity A/S, København	Danmark	100
Fokus Krogsveen AS, Trondheim	Norge	100
Gonzalo Residential Asset Trust, Delaware	Delaware	100
home a/s, Åbyhøj	Danmark	100
National Irish Asset Finance Ltd., Dublin	Irland	100
UAB Danske Lizingas, Vilnius	Litauen	100

Ovenstående tabel indeholder alene væsentlige datterselskaber med aktivitet. Addici Holding AB, As Oy Espoon Leppävaaran Aurinkopiha samt Gonzalo Residential Asset Trust er datterselskaber overtaget med henblik på videresalg.

8. EJENDOMME OG UDSTYR

8.1 Anlæg og udstyr

Koncernens ejendomsportefølje omfatter typisk centralt beliggende ejendomme i større byer i de lande, hvor Koncernen har aktiviteter, herunder hovedsædet beliggende Holmens Kanal 2-12 i København. Ud over Koncernens hovedsæde består porteføljen primært af lejede kontorlokaler, men også en mindre andel af øvrige erhvervs- og boligejendomme.

Pr. 31. december 2010 omfattede samlede aktiver materielle aktiver og investeringsejendomme for hhv. 7,9 mia. kr. og 4,8 mia. kr., hvilke tilsammen udgjorde mindre end 0,4 pct. af Koncernens samlede balance. Materielle aktiver omfatter Koncernens egen domicilejendom for 3,5 mia. kr., maskiner, driftsmateriel og inventar for 0,5 mia. kr. samt udlejningsaktiver for 3,8 mia. kr.

Derudover har Koncernen under andre aktiver, indregnet aktiver bestemt for salg, som pr. 31 december 2010 udgjorde i alt 0,88 mia. kr. og bestod af udlejningsaktiver sat til salg ved udløbet af lejeaftalen, domicilejendomme som Koncernen ifølge en offentliggjort plan forventer at sælge inden for 1 år samt ejendomme overtaget i forbindelse med afvikling af engagementer.

Investeringsejendomme er ejendomme, som besiddes for at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster, herunder ejendomme udlejet under operationelle leasingaftaler. Domicilejendomme er ejendomme, som Koncernen selv benytter til administration, filial eller øvrig servicevirksomhed. Maskiner og inventar omfatter driftsmidler, biler, inventar, indretning af lejede lokaler samt investering i indretning af lokaler. Udlejningsaktiver består af aktiver, som koncernen har udlejet under operationelle leasingaftaler, bortset fra ejendomme.

Koncernens balance indeholder også investeringsejendomme vedrørende forsikringskontrakter på 18,2 mia. kr. pr. 31. december 2010, der er øremærket til forsikringstagere, det vil sige aktiver, hvor hovedparten af afkastet tilfalder forsikringstagere.

Koncernen havde pr. Prospektdatoen ikke nogen væsentlige investeringer planlagt.

8.2 Forsikring

Banken vurderer, at selskaberne i Koncernen har tegnet forsikringer af typen, som er sædvanlig for den branche, hvor selskaberne driver virksomhed og på et tilstrækkeligt niveau.

8.3 Miljø

Der er ikke nogen væsentlige miljøforhold i forbindelse med Bankens ejendomme.

9. GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER

9.1 Udvalgte regnskabsoplysninger om Koncernen

Nedenstående udvalgte konsoliderede regnskabsoplysninger for Koncernen for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008 er uddraget af de reviderede koncernregnskaber for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008, som er revideret af KPMG og Grant Thornton, Bankens uafhængige revisorer. Koncernregnskaberne for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

Oplysningerne om resultatopgørelsen er baseret på den hoved- og nøgletaloversigt, som Koncernen anvender ved præsentationen af sådanne oplysninger, og nedenstående hoved- og nøgletal er udledt af Koncernens løbende opdaterede fortegnelser og operativsystemer. Koncernens hovedtal afviger fra opstillingerne koncernregnskabet på grund af omklassificering af visse poster. I Koncernens hovedtal er indtjeningen i Danske Markets og Danica Pension indregnet under henholdsvis "Handelsindtægter" og "Indtjening fra forsikring". Der henvises til note 2 i koncernregnskabet for 2010, note 2 til koncernregnskabet for 2009 og note 2 til koncernregnskabet for 2008, der indgår i Prospektet ved henvisning, vedrørende oplysninger om afstemning mellem Koncernens resultatopgørelse og hovedtaloversigten.

Nedenstående oplysninger bør læses i sammenhæng med det reviderede koncernregnskab, der indgår i Prospektet ved henvisning samt nærværende afsnit "Del I - Selskabsoplysninger—Gennemgang af drift og regnskaber."

	Regnskabsår			
	2010	2010	2009	2008
	Mio. euro ⁽¹⁾		Mio. kr.	
Resultatopgørelse				
Nettorenteindtægter	3.199	23.843	27.524	27.005
Nettogebyrindtægter	1.142	8.510	7.678	8.110
Handelsindtægter	1.063	7.921	18.244	6.076
Øvrige indtægter	517	3.857	3.083	3.585
Indtjening fra forsikringsaktiviteter	288	2.146	2.810	(1.733)
Indtægter i alt	6.209	46.277	59.339	43.043
Omkostninger	(3.489)	(26.010)	(28.907)	(28.726)
Resultat før nedskrivninger på udlån	2.720	20.267	30.432	14.317
Nedskrivninger på udlån	(1.854)	(13.817)	(25.677)	(12.088)
Resultat før skat	866	6.450	4.755	2.229
Skat	(374)	(2.786)	(3.042)	(1.193)
Årets resultat	492	3.664	1.713	1.036
Heraf minoritetsinteressers andel	0	3	(14)	25

	Pr. 31. december			
	2010	2010	2009	2008
	Mio. euro ⁽¹⁾		Mio. kr.	
Balance				
Aktiver				
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	4.749	35.403	33.714	16.379
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	30.599	228.100	202.356	215.823
Aktiver i handelsportefølje	86.123	641.993	620.052	860.788
Finansielle investeringsaktiver	15.904	118.556	118.979	140.793
Aktiver holdt for salg	–	–	–	119
Udlån til amortiseret kostpris	153.833	1.146.731	1.127.142	1.352.113
Udlån til dagsværdi	94.134	701.715	688.473	667.181
Aktiver i puljer og unit-link investeringskontrakter	8.008	59.698	45.909	34.635
Aktiver vedr. forsikringskontrakter	29.179	217.515	196.944	181.259
Kapitalandele i associerede virksomheder	140	1.040	1.086	939
Immaterielle aktiver	3.077	22.936	23.037	25.094
Investeringssejendomme	644	4.799	4.948	4.470
Materielle aktiver	1.055	7.861	8.800	9.061
Aktuelle skatteaktiver	188	1.404	2.274	2.103
Udskudte skatteaktiver	227	1.693	2.120	1.248
Andre aktiver	3.279	24.442	22.643	31.969
Aktiver i alt	431.139	3.213.886	3.098.477	3.543.974

	Pr. 31. december			
	2010	2010	2009	2008
	Mio. euro ⁽¹⁾	Mio. kr.		
Forpligtelser og egenkapital				
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	42.658	317.988	311.169	562.726
Forpligtelser i handelsportefølje	64.175	478.386	380.567	623.290
Indlån	115.509	861.053	859.580	874.690
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	74.518	555.486	517.055	479.534
Indlån i puljer og unit-link investeringskontrakter	9.025	67.277	53.133	41.827
Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	31.945	238.132	223.876	210.988
Andre udstedte obligationer	60.396	450.219	514.601	526.606
Aktuelle skatteforpligtelser	115	858	1.197	930
Udskudte skatteforpligtelser	805	6.003	5.391	3.082
Andre forpligtelser	7.567	56.406	51.247	64.194
Efterstillede kapitalindskud	10.375	77.336	80.002	57.860
Forpligtelser i alt	417.088	3.109.144	2.997.818	3.445.727
Egenkapital	14.051	104.742	100.659	98.247
Forpligtelser og egenkapital i alt	431.139	3.213.886	3.098.477	3.543.974
	Regnskabsår			
	2010	2010	2009	2008
Nøgletal				
Resultat pr. aktie ⁽²⁾ , EUR/kr. ⁽¹⁾	0,7	5,3	2,5	1,5
Resultat pr. aktie (udvandet) ⁽³⁾ , EUR/kr. ⁽¹⁾	0,7	5,3	2,5	1,5
Årets resultat i pct. af gns. egenkapital ⁽⁴⁾	3,6	3,6	1,7	1,0
Omkostninger i pct. af indtægter ⁽⁵⁾	56,2	56,2	48,7	66,7
Solvensprocent ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	17,7	17,7	17,8	13,0
Kernekapitalprocent ⁽⁷⁾⁽⁸⁾	14,8	14,8	14,1	9,2
Heltidsmedarbejdere, ultimo ⁽⁹⁾	21.522	21.522	22.093	23.624

- (1) Alle beløb i danske kroner er omregnet til euro til den følgende valutakurs den 31. december 2010: EUR/kr. = 7,4544.
- (2) Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier i året.
- (3) Årets resultat divideret med gennemsnitligt antal udestående aktier i året, inkl. udvandingseffekt af aktieoptioner og betingede aktier under aktiebaseret vederlæggelse.
- (4) Årets resultat divideret med gennemsnitlig egenkapital i året.
- (5) Omkostninger divideret med indtægter i alt.
- (6) Basiskapital efter fradrag i alt divideret med risikovægtede aktiver.
- (7) Solvensprocenten og kernekapitalprocenten er opgjort efter CRD.
- (8) Kernekapital inkl. hybrid kernekapital efter fradrag divideret med risikovægtede aktiver.
- (9) Antal fuldtidsansatte ekskl. ansatte i virksomheder overtaget med henblik på videresalg (deltidsansatte omregnet til fuldtidsansatte) ultimo året.

9.2 Gennemgang af drift og regnskaber

Med undtagelse af visse oplysninger uddraget af den af Koncernen anvendte hovedtalsoversigt er nedenstående gennemgang baseret på og bør læses i sammenhæng med koncernregnskaberne for 2010, 2009 og 2008 med tilhørende noter, der indgår i Prospektet ved henvisning. Disse koncernregnskaber er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU. Dette afsnit indeholder fremadrettede udsagn, der ifølge sagens natur er forbundet med risici og usikkerhed. De faktiske resultater kan afvige væsentligt fra de i fremadrettede udsagn beskrevne resultater, jf. "Generelle oplysninger—Fremadrettede udsagn" og "Risikofaktorer."

Nedenstående gennemgang af Koncernens resultat er baseret på den af Koncernen anvendte hovedtalsoversigt til præsentation af sådanne oplysninger. Koncernens hovedtal afviger fra de tilsvarende tal i koncernregnskabet på grund af omklassificering af visse poster. I Koncernens hovedtal er indtjeningen i Danske Markets og Danica Pension indregnet under henholdsvis "Handelsindtægter" og "Indtjening fra forsikring". Indtægter i Danske Markets er indregnet i koncernresultatopgørelsen under "Handelsindtægter" og "Nettorenteindtægter". Der henvises til note 2 til koncernregnskabet for 2010, note 2 til koncernregnskabet for 2009 og note 2 til koncernregnskabet for 2008, der indgår i Prospektet ved henvisning, vedrørende oplysninger om afstemning mellem koncernregnskabet og hovedtalsoversigten.

9.3 Primære faktorer der har en indvirkning på Koncernens driftsresultat

Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling har været påvirket og vil muligvis fortsat være påvirket af forskellige forhold, hvoraf de væsentligste er beskrevet nedenfor. Indvirkningen af disse og andre potentielle forhold kan variere væsentligt i fremtiden.

Makroøkonomiske forhold

Størstedelen af Koncernens indtægter stammer fra aktiviteter i Danmark, Finland, Sverige og Norge. Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling afhænger således af de økonomiske forhold på disse hovedmarkeder, særligt den økonomiske vækst og det generelle renteniveau. Koncernens aktiviteter er også påvirket af konkurrenceniveauet på disse hovedmarkeder, særligt fra andre større bankkoncerner og specialleverandører, herunder realkreditinstitutter. Koncernen er gennem sine aktiviteter også eksponeret mod de økonomiske forhold i Nordirland, Irland og de baltiske lande. Selvom eksponeringen mod disse lande er forholdsvis lille, har faldende efterspørgsel og den finansielle og økonomiske krise på disse markeder allerede haft, og forsætter med at have, en negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling. I særdeleshed har Banken i løbet af de perioder, der er medtaget, indregnet væsentlige nedskrivninger og tab på udlån samt visse nedskrivninger på goodwill på grund af Irlands og de baltiske landes svækkede økonomier. Der forventes fortsat store nedskrivninger i Irland og Nordirland på grund af nedskæringer i de offentlige udgifter og usikkerhed vedrørende irsk økonomi, som væsentligt har påvirket erhvervsjendomsbranchen, som er et af Bankens primære eksponeringsområder. Hvis der sker en langsom bedring eller yderligere forværring af de økonomiske forhold på Koncernens markeder, eller hvis store låntagere ikke opfylder deres forpligtelser over for Koncernen, kan det få væsentlig negativ indvirkning på Koncernens virksomhed, driftsresultat og finansielle stilling.

Kapitalmarkederne var i 2008 præget af stor uro og volatilitet. I 2. halvår 2008 forværredes situationen og udviklede sig til dyb mistro til det internationale finansielle system. Resultatet af det finansielle og økonomiske kollaps var økonomisk recession i store dele af verden, herunder på mange af Koncernens markeder. De negative markedstendenser var særligt ekstreme i 4. kvartal 2008, og blev forværret efter Lehman Brothers' konkursbegæring. Den store usikkerhed førte til generelt sværere forretningsbetingelser, store fald i aktiekurserne, stagnerende eller faldende priser på fast ejendom, væsentligt større kreditspænd, fastfrosne interbank- og pengemarkeder og en opbremsning i økonomisk vækst. Dette medførte konkurser og nedsmeltning i den finansielle sektor på verdensplan. Flere finansielle institutioner i både USA og Europa fusionerede eller blev overtaget, i mange tilfælde via statslig intervention. Der var forskelle i de tiltag, regeringerne tog, men de mest almindelige tiltag var øgede garantier for indskydere, statsgarantier til at beskytte krav mod bankerne, kapitalindsprøjtninger og en større udvidelse af centralbankernes finansieringsfaciliteter. De ordninger, der blev indført i Danmark, omfattede Garantiordningen indført i oktober 2008, Overgangsordningen, der blev indført i februar 2009 samt en ordning, der blev indført i februar 2009, som indebar, at staten kunne tilføre pengeinstitutter og realkreditinstitutter i Danmark hybrid kernekapital og/eller udstede garantier i forbindelse med sådanne institutters udstedelse af hybrid kernekapital. Banken deltog i Garantiordningen, hvorunder den skulle dække visse tab i nødlidende banker. Denne ordning udløb den 30. september 2010. I maj 2009 lånte Danske Bank og Realkredit Danmark henholdsvis ca. 24 mia. kr. og ca. 2 mia. kr. fra den danske stat i form af Statslige Hybridlån, og i 2009 udstedte Banken obligationer under Overgangsordningen. Bortfaldet af Garantiordningen reducerede Bankens omkostninger til tab i nødlidende pengeinstitutter. Pr. 31. december 2010 havde banken samlet hensat 3,3 mia. kr. svarende til hele dens forpligtelse under Garantiordningen. Inklusive en garantiprovision på 5,0 mia. kr., som skal betales i forbindelse med obligationer udstedt under Overgangsordningen, udgjorde omkostninger til deltagelse i Garantiordningen og Overgangsordningen 8,3 mia. kr. for perioden fra 4. kvartal 2008 frem til udgangen af 3. kvartal 2010 (0,9 mia. kr. i 2008, 4,1 mia. kr. i 2009 og 3,3 mia. kr. i 2010). Banken er fortsat forpligtet til at betale garantiprovision for statsgaranterede obligationer udstedt under Overgangsordningen. Banken har udstedt statsgaranterede obligationer for 37 mia. kr. ultimo 2010 under Overgangsordningen, og den kvartalsvise garantiprovision, som skal betales i perioden fra den 1. oktober 2010 og frem til garantiens udløb medio 2012, når den sidste garanterede obligation forfalder, vil beløbe sig til i alt ca. 75 mio. kr. Der henvises til afsnittet “—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiell stabilitet” for nærmere oplysninger herom.

2009 var et usædvanligt og udfordrende år for den finansielle sektor, for Koncernen og for mange af Koncernens kunder. Krisen havde en stor indvirkning på arbejdsmarkedet. Eksempelvis blev ledigheden i Danmark fordoblet i 2009, dog fra et meget lavt niveau. Koncernens indtjening var væsentligt påvirket af den økonomiske afmatning, der medførte svære forretningsmæssige betingelser for Koncernen og koncernens kunder. Mange af Koncernens kunder oplevede reduceret indtjening og en forringet bonitet. Den generelle globale ustabilitet på de finansielle markeder gav dog samtidig ekstraordinært gode betingelser for Koncernens handelsområde, Danske Markets, der realiserede høje handelsindtægter og samlet set et rekordhøjt indtægtsniveau. Danske Markets' samlede indtægter for 2009 udgjorde 17.238 mio. kr., hvilket var en stigning på 13.475 mio. kr., i forhold til 3.763 mio. kr. i 2008. Imidlertid medførte svage økonomiske konjunkturer på markederne højere nedskrivninger på udlån, hvilket reducerede Koncernens resultat for 2009 til et overskud på 1.713 mio. Selvom niveauet

udgjorde en stigning på 677 mio. kr., svarende til 65 pct., i forhold til 1.036 mio. kr. i 2008, var overskudsniveauet fortsat under det niveau, som Banken opnåede forud for den finansielle og økonomiske krise.

Selv om der sås nogen bedring på mange af Koncernens geografiske markeder i 2010, var der væsentlige forskelle på opsvingets styrke i de forskellige nationale økonomier. Der opstod igen usikkerhed, da der i foråret 2010 var en risiko for, at finanskrisen ville fortsætte, idet budgetunderskuddene i flere lande i Europa kom i fokus hos investorer og medier, samtidig med at Grækenland kæmpede for at sikre sine fremtidige finansieringsmuligheder. Eurolandenes tøven med at finde en løsning på statsgældskrisen bidrog til usikkerheden på finansmarkederne. I maj 2010 indgik eurolandene og Den Internationale Valutafond ("IMF") en aftale om en hjælpepakke til Grækenland, og finansmarkederne begyndte at se fremad efter tegn på et globalt opsving. Da der ikke sås afgørende tegn på bedring hen over sommeren 2010, opstod der imidlertid frygt for en "double-dip"-recession, og samtidig blev markederne igen bekymrede for, at statsgældskrisen skulle brede sig til andre lande. Mod slutningen af 2010 var begivenhederne på finansmarkederne stadig domineret af statsgældskrisen i flere europæiske lande.

I 2010 påvirkede den økonomiske situation på Koncernens forskellige markeder forretningsvolumen, lønsomhed og dermed resultatet før nedskrivninger på udlån i Bankaktiviteter. Danmark og Finland oplevede moderat økonomisk vækst og havde fortsat lave renter i 2010, hvilket reducerede Bankens evne til at forbedre sine rentemarginaler i disse lande. Sverige havde BNP-vækst på 5,5 pct., og centralbankens udlånsrente steg i løbet af året, hvilket havde en positiv indvirkning på Koncernens indtægter fra bankaktiviteter. Norsk økonomi fortsatte også sin vækst i 2010, og dette førte til en solid indtjening. De baltiske lande oplevede en omfattende økonomisk afmatning i 2009, men begyndte i 2010 at vise tegn på en bedring.

Den irske økonomi viste fortsat svaghestegn i 2010, og dette medførte et behov for statslige kapitalindskud i en række af de største irske banker. Som reaktion på den økonomiske krise begyndte Koncernen i slutningen af 2009 at restrukturere sine aktiviteter i Irland i overensstemmelse med sin strategi om omkostningsbesparelser, intensiv overvågning af kreditporteføljen og udvikling af forretningsforhold med udvalgte kundesegmenter. Siden starten af 2010 har National Irish Bank reduceret antallet af filialer med 30 og antallet af medarbejdere med 143. Koncernens eksponering til irske statsobligationer er uvæsentlig og udgjorde 2,4 mia. kr. pr. 31. december 2010. National Irish Banks udlån udgjorde pr. 31. december 2010 ca. 3,6 pct. af Koncernens samlede udlån. National Irish Bank har haft meget store nedskrivninger på udlån igennem de seneste to år, og disse udgjorde henholdsvis 4.969 mio. og 5.238 mio. De meget store vanskeligheder på det irske erhvervsjendomsmarked påvirkede ejendomssektoren som helhed, og størstedelen af nedskrivningerne vedrørte denne sektor. I 2010 overtog det statsejede National Asset Management Agency ("NAMA") ejendoms lån fra irske banker. Koncernen har valgt ikke at deltage i NAMA. Banken forventer ikke, at de priser, der betales af NAMA for at købe fast ejendom fra andre irske banker vil føre til indregning af yderligere nedskrivninger på udlån i Banken. Den usikkerhed, der er forbundet med den irske økonomi, medfører imidlertid, at nedskrivningerne på udlån måske vil forblive høje i nogen tid endnu.

Uroen på finansmarkederne og den generelle økonomiske afmatning har haft en negativ indvirkning på Koncernens driftsresultat i 2008 og 2009. Koncernen var på en række måder påvirket af disse negative økonomiske forhold, herunder bl.a. ved svagere efterspørgsel efter Koncernens produkter og tjenesteydelser, svingende afkast på Danica Pensions investeringer og kundemidler, øgede fundingomkostninger, svingende dagsværdier på Koncernens finansielle instrumenter, større goodwillnedskrivninger og øgede nedskrivninger på udlån samt lavere lønsomhed. I 2010 blev forretningsbetingelserne en smule bedre, men Koncernens indtjening var fortsat negativt påvirket af de usikre økonomiske forhold. En fremgang i forretningsaktiviteten på Koncernens markeder, der er svagere eller tager længere end forventet, kan også medføre indtægter under det forventede samt større nedskrivninger for Koncernen. Svage makroøkonomiske forhold har medført et fald i nettorentemarginaler, kreditbonitet og udlånsvæksten samt yderligere korrektioner i prisniveauet for boliger og andre ejendomme, der anvendes som sikkerhed for lån, hvilket kan medføre yderligere nedskrivninger på lån.

Rentesatser

Som reaktion på den økonomiske afmatning nedsatte såvel den Europæiske Centralbank som de øvrige centralbanker i de lande, hvor Koncernen har aktiviteter, renten ad flere omgange i 2008 og 2009. I 2010 forblev renten historisk lav det meste af året.

Nedenstående tabel viser den gennemsnitlige tremåneders interbank-rente i Danmark, Finland, Sverige og Norge og i eurozonen for de anførte år.

	Regnskabsår		
	2010	2009	2008
		(pct.)	
Danmark	1,40	2,48	5,27
Finland	1,00	1,22	4,64
Sverige	0,93	0,92	4,75
Norge	2,50	2,45	6,23
Eurozonen	1,00	1,22	4,66

Kilde: EcoWin AB.

Diskontoen og renten på Bankens anfordringskonti hos Nationalbanken udgjorde 0,60 pct. pr. 31. december 2010 mod 0,85 pct. pr. 31. december 2009 og 3,50 pct. pr. 31. december 2008.

Koncernen optjener renter fra udlån og andre aktiver og betaler renter til sine indskydere og andre kreditorer. Koncernens driftsresultater afhænger derfor i høj grad af Koncernens nettorenteindtægter. Nettorenteindtægter udgjorde 52 pct. af Koncernens samlede indtægter i 2010, 46 pct. i 2009 og 63 pct. i 2008. Koncernens nettorentemarginal, som udtrykker forskellen mellem afkastet på dens rentebærende aktiver og udgifterne til dens rentebærende forpligtelser, varierer i henhold til de aktuelle renteniveauer og udgør en væsentlig faktor i beregningen af Koncernens lønsomhed. Rentefald og indsnævring af rentespænd kan medføre et fald i Koncernens nettorenteindtægter og dens nettorentemarginal.

Bankens nettorenteindtægter drives af en kombination af udlåns- og indlåns-voluminer og -marginaler. Indskudsmarginalen er generelt mere følsom over for stigende renter end udlåns-marginalen, fordi den rente, der skal betales på kundernes indlån i periode med lave renter, nærmer sig mindsteniveauet på nul, hvilket begrænser muligheden for at styre indskudsmarginalerne. Nettorenteindtægterne steg i 2008 som følge af højere udlåns-volumen og højere marginaler. Udlåns-marginalerne blev fortsat udvidet i 2009 som følge af øget fokus på prisfastsættelse, selvom denne indvirkning delvist blev opvejet af et lavere udlåns-volumen og de høje renteomkostninger på det Statslige Hybridlån, som blev udstedt i maj 2009, og som havde en negativ effekt på renteindtægterne. I 2010 faldt Koncernens nettorenteindtægter i forhold til 2009 primært på grund af lavere renter, lavere udlåns-volumen, faldende indlåns-marginaler og stigende fundingomkostninger. I 2010 kom nettorenteindtægterne ligeledes under pres grundet effekten af det første fulde år med renter på det Statslige Hybridlån, som medførte en renteomkostning på 2,5 mia. kr. (1,6 mia. kr. i 2009).

Nedskrivninger på udlån

Koncernens driftsresultat er påvirket af nedskrivningsniveauet. Koncernens nedskrivninger på udlån udgjorde henholdsvis 13.817 mio. kr., 25.677 mio. kr. og 12.088 mio. kr. i 2010, 2009 og 2008. Selvom nedskrivningerne viste en nedadgående tendens i 2010, særligt i Danmark, Finland, Sverige, Norge og i de baltiske lande, så lå nedskrivningerne på udlån fortsat på et højt niveau i forhold til Koncernens historiske niveauer fra før finanskrisen. I Danmark udgjorde nedskrivninger på udlån 7,5 mia. kr. i 2010, primært hidrørende fra små og mellemstore virksomheder og Koncernens andel i Garantiordningen, som udløb den 30. september 2010. Nedskrivninger på udlån noteret af Koncernens bankenheder i Irland og Nordirland forblev høje, særligt inden for segmentet erhvervsejendomme, hvor branchen oplevede store problemer. I 2010 udgjorde nedskrivninger på udlån til privatkunder 3,5 mia. kr., og nedskrivninger på udlån til erhvervskunder udgjorde 9,1 mia. kr., hvoraf små og mellemstore virksomheder udgjorde 7,6 mia. kr. Konstaterede tab steg til 8,9 mia. kr. i 2010 mod 5,3 mia. kr. i 2009, hvilket afspejlede det høje nedskrivningsniveau i 2009 og 2008. Af disse konstaterede tab i 2010 var ca. 92 pct. dækket af nedskrivninger på udlån.

I 2009 var der en væsentlig stigning i nedskrivninger på udlån i forhold til 2008 som følge af den økonomiske krise. I 2009 kunne nedskrivninger på udlån primært henføres til kreditfaciliteter til erhvervskunder, hvor de små og mellemstore virksomheder udgjorde størstedelen af disse nedskrivninger, fulgt af finansielle modparter og i mindre udstrækning privatkunder. I 2009 udgjorde nedskrivninger på kreditfaciliteter til privatkunder 4,1 mia. kr., og nedskrivninger på kreditfaciliteter til erhvervskunder udgjorde 16,1 mia. kr., hvoraf små og mellemstore virksomheder udgjorde 13,3 mia. kr.

Nedskrivninger på goodwill

I henhold til IFRS bliver goodwill ved overtagelse af virksomheder beregnet som forskelsværdien mellem kostprisen på den overtagne virksomhed og dagsværdien af overtagne nettoaktiver inklusive eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet. Koncernen fordeler goodwill på pengestrømsgenererende enheder svarende til det niveau, hvorpå ledelsen overvåger investeringen. Goodwill amortiseres ikke, men for hver pengestrømsgenererende enhed testes for værdiforringelse mindst én gang årligt. Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi af den pengestrømsgenererende enheds nettoaktiver overstiger den højeste værdi af nettosalgspris og nytteværdi, der svarer til nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme fra enheden. Nedskrivninger på goodwill har ingen indvirkning på Bankens solvensprocenter, idet goodwill ikke medtages i beregningen.

Som følge af de svære økonomiske betingelser og forværrede fremtidsudsigter foretog Koncernen i 2008 en nedskrivning på goodwill på 3.084 mio. kr., primært vedrørende investeringen i National Irish Bank og i mindre grad Fokus Krogsveen. I 2009 nedskrev Koncernen goodwill vedrørende dens aktiviteter i Baltikum med 1,4 mia. kr. Herudover medførte den økonomiske situation i Rusland en nedskrivning af den samlede goodwill på 25 mio. kr. vedr. ZAO Danske Bank, der blev erhvervet i forbindelse med købet af Sampo Bank koncernen i 2007. Endvidere medførte forventninger om reduceret vækst i Koncernens svenske ejendomsmæglerkæde, at Koncernen i 2009 indregnede en nedskrivning på 16 mio. kr. af den i 2005 erhvervede goodwill på 39 mio. kr. I 2010 foretog Koncernen ingen nedskrivninger på goodwill. Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens samlede goodwill 18.773 mio. kr. eller mindre end 1 pct. af Koncernens samlede balance, primært vedrørende købet af Sampo Bank.

9.4 Rapporteringssegmenter

Koncernens aktiviteter er opdelt i fem forretningsområder—Bankaktiviteter, Danske Markets, Danske Capital, Danica Pension og Øvrige områder, som også udgør Koncernens rapporteringssegmenter.

9.5 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Generelt

Koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU. Udarbejdelsen af koncernregnskabet 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 af udlån
- værdiansættelse af goodwill
- forpligtelser vedr. forsikringskontrakter
- værdiansættelse af nettoforpligtelsen vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger
- udskudte skatteaktiver.

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 være ufuldstændige, og uventede fremtidige begivenheder eller omstændigheder kan opstå, ligesom andre vil kunne komme frem til andre skøn. For en mere udførlig beskrivelse af den af Koncernen anvendte regnskabspraksis ved udarbejdelsen af koncernregnskabet for 2010 henvises til noterne til det reviderede koncernregnskab, der indgår i Prospektet ved henvisning.

Dagsværdi af finansielle instrumenter

For finansielle instrumenter med noterede priser på et aktivt marked eller hvor værdiansættelsen kun i mindre grad bygger på 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 for eksempel tilfældet for unoterede aktier og for visse obligationer, hvor der ikke er et aktivt marked. Disse finansielle instrumenter udgjorde pr. 31. december 2010 ca. 0,5 pct. af Koncernens aktiver.

Værdiansættelse af udlån

Nedskrivning på udlån foretages for at tage hensyn til den værdiforringelse, der opstår efter første indregning. Nedskrivning foretages som en kombination af individuelle og gruppevise nedskrivninger og er forbundet med en række skøn, herunder på hvilke udlån eller porteføljer af udlån, der er indtrådt objektiv indikation på værdiforringelse ("OIV"), de forventede fremtidige betalingsstrømme og værdien af sikkerheder. Der henvises til noterne om risikostyring for en nærmere beskrivelse af nedskrivning på udlån og af følsomheden af disse nedskrivninger over for en generel ratingmigration samt en reduktion i værdien af modtagne sikkerheder. Udlån udgjorde pr. 31. december 2010 ca. 58 pct. af Koncernens aktiver.

Værdiansættelse af goodwill

Goodwill erhvervet i forbindelse med virksomhedskøb testes mindst en gang årligt for værdiforringelse, hvilket forudsætter, at ledelsen skønner over fremtidige pengestrømme fra erhvervede virksomheder. En række faktorer påvirker værdien af disse pengestrømme, herunder tilbagediskonteringsratser og øvrige forhold, der blandt andet afhænger af den realøkonomiske udvikling, kundeadfærd og konkurrencesituationen. Goodwill udgjorde pr. 31. december 2010 1 pct. af Koncernens aktiver.

Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter

Opgørelse af forpligtelser vedr. forsikringskontrakter bygger på en række aktuarmæssige beregninger. Disse beregninger anvender forudsætninger om en række variable, blandt andet dødelighed og invaliditet. Forudsætningerne for disse variable er fastsat ud fra bestanden af forsikringspolicer. Derudover er forpligtelserne påvirket af diskonteringsrenten, som fastsættes på basis af en nul kuponrentestruktur estimeret ud fra et Euro swapmarked med tillæg af spændet mellem danske og tyske statsobligationer. Indtil udgangen af 2012 tillægges et løbetidsafhængigt realkreditspænd. Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter udgør pr. 31. december 2010 under 8 pct. af Koncernens forpligtelser.

Værdiansættelse af ydelsesbaserede pensionsordninger

Opgørelse af nettoforpligtelsen vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger bygger på aktuarmæssige beregninger foretaget af eksterne aktuarer. Heri indgår en række forudsætninger, blandt andet diskonteringsrente, dødelighed og lønstigning. Koncernen anvender "korridormetoden", og de regnskabsmæssige udsving, bortset fra planændringer, begrænses derfor. Nettoforpligtelsen vedr. pensioner udgjorde pr. 31. december 2010 mindre end 0,01 pct. af Koncernens forpligtelser.

Udskudte skatteaktiver

Udskudte skatteaktiver vedrørende uudnyttede skatemæssige underskud indregnes, hvis det er sandsynligt, at sådanne underskud kan udnyttes ved modregning i overskud i efterfølgende år. Indregningen af et udskudt skatteaktiv forudsætter derfor ledelsens vurdering af sandsynligheden og størrelsen af de fremtidige overskud i de respektive enheder, hvor der er uudnyttede underskud. Udskudte skatteaktiver udgjorde pr. 31. december 2010 1,2 mia. kr., svarende til 0,04 pct. af Koncernens aktiver. Skatteværdien af aktiverede skatemæssige underskud, primært vedrørende Koncernens bankenheder i Irland, udgjorde 1,1 mia. kr.

Klassifikation og værdiansættelse af finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter generelt

Finansielle instrumenter udgjorde pr. 31. december 2010 over 95 pct. af Koncernens samlede aktiver og forpligtelser. Køb og salg af finansielle instrumenter indregnes på afviklingsdagen til dagsværdi.

Klassifikation

Finansielle aktiver klassificeres på indregningstidspunktet i følgende fem kategorier:

- handelsportefølje, som værdiansættes til dagsværdi
- udlån, som værdiansættes til amortiseret kostpris
- hold til udløb investeringer, som værdiansættes til amortiseret kostpris

- finansielle aktiver designeret til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen
- finansielle aktiver disponible for salg, som værdiansættes til dagsværdi med urealiserede kursreguleringer indregnet i anden totalindkomst.

Finansielle forpligtelser klassificeres på indregningstidspunktet i følgende tre kategorier:

- handelsportefølje, som værdiansættes til dagsværdi
- finansielle forpligtelser designeret til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen
- øvrige finansielle forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris.

Handelsportefølje

Handelsporteføljen omfatter finansielle aktiver og forpligtelser, som Koncernen har anskaffet eller indgået med henblik på salg eller genkøb inden for kort sigt. Derudover indgår porteføljer af finansielle aktiver eller forpligtelser, som styres samlet og udviser et mønster af kortsigtet realisation af gevinster. Derivater, herunder udskilte indbyggede derivater, indgår i handelsporteføljen.

Dagsværdioptionen – Finansielle aktiver og forpligtelser designeret til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen

Udlån til dagsværdi og udstedte Realkredit Danmark obligationer

Udlån ydet i henhold til dansk realkreditlovgivning er finansieret med udstedte børsnoterede realkreditobligationer med enslydende betingelser. Disse udlån kan indfries ved at levere de bagvedliggende obligationer.

Koncernen køber og sælger løbende egne udstedte Realkredit Danmark obligationer, da disse er en væsentlig del af det danske pengemarked. Hvis disse udlån og udstedte obligationer værdiansættes til amortiseret kostpris, vil køb og salg af egne obligationer medføre, at der opstår en tidsmæssig forskydning i indregning af gevinster og tab i regnskabet.

Derfor værdiansættes både udlån og de udstedte obligationer til dagsværdi ved anvendelse af dagsværdioptionen i IAS 39 og der opstår ikke en gevinst eller et tab ved anskaffelse af egne obligationer.

Øvrige finansielle aktiver designeret til dagsværdi

Øvrige finansielle aktiver designeret til dagsværdi omfatter værdipapirer, som ikke indgår i handelsporteføljen, da der ikke er et mønster af kortsigtet realisation af gevinster, men som ikke desto mindre styres på dagsværdibasis. Til denne kategori hører finansielle aktiver vedrørende forsikringskontrakter samt obligationer noteret på et aktivt marked og aktier, som ikke indgår i handelsporteføljen.

Realiserede og urealiserede kursreguleringer samt udbytter indregnes i resultatopgørelsen under Handelsindtægter. I balancen er disse finansielle aktiver præsenteret under Finansielle investeringsaktiver og Aktiver vedr. forsikringskontrakter.

Finansielle aktiver disponible for salg

Finansielle aktiver disponible for salg omfatter obligationer, som på anskaffelsestidspunktet handles på et aktivt marked, men hvor der hverken er en intention om salg inden for kort tid eller om at holde dem til udløb.

Regnskabsmæssig sikring

Koncernen anvender derivater til sikring af renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser, som værdiansættes til amortiseret kostpris, bortset fra hold til udløb investeringer samt finansielle aktiver disponible for salg. Når visse kriterier er opfyldt, behandles den sikrede risiko regnskabsmæssigt som sikring af dagsværdi. Renterisikoen på de sikrede aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi som en værdiregulering af de sikrede poster med værdireguleringen indregnet over resultatopgørelsen. Pr. 31. december 2010 udgjorde dagsværdien af derivater, der anvendes til regnskabsmæssig sikring, ca. 0,4 pct. af Koncernens aktiver og 0,1 pct. af Koncernens forpligtelser.

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

Kommende ændringer vedr. måling af finansielle instrumenter

IASB udsendte i oktober 2010 IFRS 9 benævnt "Financial Instruments". Standarden er første fase i et projekt, som i løbet af 2011 skal erstatte reglerne i IAS 39. Efter fase 1 omhandler IFRS 9 klassifikation og måling af finansielle instrumenter og ophør med indregning, mens de kommende faser vil adressere nedskrivninger, regnskabsmæssig sikring og modregning af finansielle aktiver og forpligtelser.

Overgangsbestemmelserne i IFRS 9 (fase 1) indebærer, at standarden skal implementeres senest 1. januar 2013. Der foregår imidlertid pt. overvejelser om en udskydelse af implementeringsfristen. EU har valgt ikke at godkende standarden, førend der er klarhed over indholdet af de kommende faser. Det er vurderingen, at IFRS 9 (fase 1) ikke vil ændre grundlæggende ved målingen af koncernens finansielle instrumenter.

Forsikringsaktiviteter

Generelt

Koncernens forsikringsaktiviteter omfatter traditionel livsforsikringsvirksomhed, unit-link og personskadeforsikring. Koncernens resultatdannelse fra den traditionelle livsforsikringsvirksomhed er fastlagt i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om kontribution. Resultatet i Danica Pension, der er moderselskab i livsforsikringskoncernen, er i henhold til overskudspolitikken opgjort på grundlag af investeringsafkastet af en udskilt pulje af aktiver svarende til egenkapitalens størrelse samt et risikotillæg bestemt af de forsikringsmæssige hensættelser. Såfremt det realiserede resultat i en given periode ikke kan rumme risikotillægget, kan indregning foretages i de kommende år, når det realiserede resultat giver mulighed herfor.

Den udskilte pulje af aktiver svarende til egenkapitalens størrelse konsolideres med Koncernens øvrige aktiver.

Livsforsikringspolicerne opdeles i forsikrings- og investeringskontrakter. Forsikringskontrakter er kontrakter, som indeholder væsentlige forsikringsrisici eller giver forsikringstager ret til bonus. Investeringskontrakter er kontrakter med ubetydelig forsikringsrisiko og består af unit-link-kontrakter, hvor forsikringstageren bærer investeringsrisikoen.

Forsikringskontrakter

Forsikringskontrakterne omfatter både et investeringselement og et forsikringselement, der indregnes samlet.

Livsforsikringshensættelser indregnes til nutidsværdi under Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter.

Aktiver, der er allokeret til forsikringskontrakter, og hvor hovedparten af afkastet tilfalder forsikringstagerne, indregnes under Aktiver vedr. forsikringskontrakter. Hovedparten af aktiverne værdiansættes til dagsværdi.

Indbetalte præmier vedrørende forsikringskontrakter indregnes under Nettopræmieindtægter. Udbetalte ydelser på forsikringskontrakter og årets ændring i forsikringsforpligtelser ud over den del, der skyldes merhensættelser som følge af ydelsesgarantier, indregnes under Forsikringsydelse. Afkastet af de allokerede aktiver er indregnet under de respektive poster i resultatopgørelsen. Tilskrivningen af afkastet til forsikringstagerne sker under Handelsindtægter, hvorunder også ændringen i merhensættelser vedrørende ydelsesgarantier indgår.

Investeringskontrakter

Investeringskontrakter indregnes som finansielle forpligtelser, og indskud/udbetalinger vedrørende disse indregnes derved direkte i balancen som en ændring af forpligtelsen. Indlånene indregnes til den opsparede værdi og vises i balancen under indlån i puljer og unit-link-investeringskontrakter.

Opsparingen vedrørende unit-link-investeringskontrakter indregnes til dagsværdi under Aktiver i puljer og unit-link-investeringskontrakter. Afkastet af aktiverne og tilskrivningen på opsparernes konti indregnes under Handelsindtægter.

9.6 Koncernregnskabet for 2010 og sammenligningstal for 2009

Gennemgang af resultatopgørelsen

Koncernen

Nedenstående tabel viser en sammenfatning af Koncernens driftsresultat for 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Nettorenteindtægter	23.843	27.524
Nettogebyrindtægter	8.510	7.678
Handelsindtægter	7.921	18.244
Øvrige indtægter	3.857	3.083
Indtjening fra forsikringsaktiviteter	2.146	2.810
Indtægter i alt	46.277	59.339
Omkostninger	(26.010)	(28.907)
Resultat før nedskrivninger på udlån	20.267	30.432
Nedskrivninger på udlån	(13.817)	(25.677)
Resultat før skat	6.450	4.755
Skat	(2.786)	(3.042)
Årets resultat	3.664	1.713
Heraf minoritetsinteressers andel	3	(14)

Nedenstående tabel viser resultat før skat i Koncernens forretningsområder for 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter		
Bankaktiviteter Danmark	(89)	(1.222)
Bankaktiviteter Finland	274	(536)
Bankaktiviteter Sverige	1.471	754
Bankaktiviteter Norge	1.490	1.137
Bankaktiviteter Nordirland	(833)	(830)
Bankaktiviteter Irland	(4.605)	(4.923)
Bankaktiviteter Baltikum	205	(3.768)
Bankaktiviteter Øvrige	367	83
Bankaktiviteter i alt	(1.720)	(9.305)
Danske Markets	4.710	11.115
Danske Capital	820	760
Danica Pension	2.146	2.810
Øvrige aktiviteter	578	(301)
Elimineringer	(84)	(324)
Koncernen i alt	6.450	4.755

Indtægter i alt

Koncernens samlede indtægter i 2010 udgjorde 46.277 mio. kr., hvilket var en nedgang på 13.062 mio. kr., svarende til 22 pct., i forhold til 59.339 mio. kr. i 2009. Den primære årsag til faldet var, at de ekstraordinært høje handelsindtægter i 2009 bortfaldt i 2010. Nettorenteindtægterne faldt endvidere med 13 pct. i 2010 i forhold til 2009. Koncernens indtjening var negativt påvirket af de svære økonomiske forhold, og den gradvise økonomiske vending på visse af Koncernens markeder var skrøbelig igennem hele året. Koncernens primære indtægtskilde, Bankaktiviteter, viste en relativt stabil indtjening før nedskrivninger.

Koncernens nettorenteindtægter for 2010 udgjorde 23.843 mio. kr., hvilket var en nedgang på 3.681 mio. kr., svarende til 13 pct., i forhold til 27.524 mio. kr. i 2009. Dette fald i nettorenteindtægterne kunne primært henføres til lavere rentesatser, en indsnævring i indlånsrentemarginalen og stigende finansieringsomkostninger

som følge af højere gennemsnitlige renteudgifter, idet Banken udstedte mere langsigtet finansiering, hvilket alt sammen bidrog til nedgangen. Nettorenteindtægterne faldt i de fleste bankenheder. Den korte rente i Danmark faldt fra et gennemsnit i 2009 på 1,7 pct. til et gennemsnit i 2010 på 0,7 pct., hvilket havde en negativ indvirkning på indtægter fra indlån. En tilsvarende udvikling sås i eurozonen, og dette havde især indvirkning i Finland. I Irland blev der også indregnet lavere nettorenteindtægter som følge af væsentlige nedskrivninger, særligt på lån til erhvervsjendomme. I modsætning hertil nød de svenske bankenheder godt af højere markedsrenter. I Norge faldt nettorenteindtægterne som følge af en indsnævring i udlånsrentemarginalen til erhvervs kunder og et mindre fald i erhvervsudlån. I Finland, Sverige og Norge var der igen stigende konkurrence på priser. I 2010 kom nettorenteindtægterne ligeledes under pres fra det første fulde år med renter på de Statslige Hybridlån, som medførte en renteomkostning på 2,5 mia. kr. Endelig oplevede Realkredit Danmark væsentlige engangsrenteindtægter i 2009 som følge af et stort antal kunder, som låste deres årlige refinansieringsrente fast på et tidligt tidspunkt. Denne tendens blev ikke gentaget i 2010.

Koncernens udlån pr. 31. december 2010 udgjorde 1.679.965 mio. kr., svarende til en stigning på 10.413 mio. kr., eller 1 pct. i forhold til 1.669.552 mio. kr. pr. 31. december 2009. I 2010 steg udlån til privatkunder med 3 pct., og udlån til erhvervs kunder faldt med 2 pct. Nye realkreditlån udgjorde netto 12,8 mia. kr. i 2010.

Koncernens indlån pr. 31. december 2010 udgjorde 800.613 mio. kr., svarende til et fald på 3.319 mio. kr., i forhold til 803.932 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Koncernens nettoebyrindtægter for 2010 udgjorde 8.510 mio. kr., hvilket var en stigning på 832 mio. kr., svarende til 11 pct., i forhold til 7.678 mio. kr. i 2009. Denne stigning i nettoebyrindtægter kunne primært henføres til højere aktivitet på kapitalmarkederne. Nettoebyrindtægter indeholdt i 2010 betaling af provision vedrørende statsgaranterede obligationer udstedt i henhold til Overgangsordningen på 75 mio. kr.

Koncernens handelsindtægter for 2010 udgjorde 7.921 mio. kr., hvilket var en nedgang på 10.323 mio. kr., svarende til 57 pct., i forhold til 18.244 mio. kr. i 2009. Handelsindtægter faldt fra det ekstraordinært høje niveau i 2009. Selvom der var stor aktivitet i 2010 særligt på obligations- og pengemarkederne, fortsatte markederne med at stabilisere sig og var ikke i samme udstrækning påvirket af den globale markedsuro som i 2009. I 2009 var der ekstraordinært høje niveauer af transaktioner og en øget forskel mellem købs- og salgspriser samt stejle rentekurver, hvilket førte til ekstraordinært gode resultater.

Koncernens øvrige indtægter for 2010 udgjorde 3.857 mio. kr., hvilket var en stigning på 774 mio. kr., svarende til 25 pct., i forhold til 3.083 mio. kr. i 2009. Øvrige indtægter steg primært som følge af refusion af moms og lønsumsafgift indbetalt fra 2001 til 2006.

Koncernens indtjening fra forsikringsaktiviteter for 2010 udgjorde 2.146 mio. kr., hvilket var en nedgang på 664 mio. kr., svarende til 24 pct., i forhold til en nettoindtjening 2.810 mio. kr. i 2009. Trods et fald i egenkapitalforrentningen på 584 mio. kr. fra 2009, bidrog den alligevel med 799 mio. kr. i nettoindtjening i 2010. Investeringsafkastet af kundemidler i Danica Traditionel udgjorde 5,8 pct. Dette gjorde det muligt at indtægtsføre risikotillægget og skyggekontoen på 0,6 mia. kr. fra 2008. Risikotillægget, der beregnes som en andel af forsikringsmæssige hensættelser, udgjorde 1,1 mia. kr. for 2010. Risikotillægget kan kun indtægtsføres, hvis det kan indeholdes i det realiserede resultat, og hvis der ikke er forbrugt af bonuspotentialen på fripolicydelser som dækning for manglende kollektivt bonuspotentialer. Det realiserede resultat opgøres i al væsentlighed som forskellen mellem årets investeringsafkast og ændringen i livsforsikringshensættelser. I det omfang, det ikke er muligt at indregne fuldt risikotillæg, overføres det resterende beløb til en skyggekonto og indtægtsføres i et senere regnskabsår, når investeringsafkastet og det realiserede resultat tillader det.

Omkostninger

Koncernens omkostninger for 2010 udgjorde 26.010 mio. kr., hvilket var et fald på 2.897 mio. kr., svarende til 10 pct., i forhold til 28.907 mio. kr. i 2009. Eksklusive nedskrivninger på goodwill og provision betalt for den danske stats Garantiordning udgjorde faldet 3 pct. Omkostningerne indeholdt en garantiprovision på 1,9 mia. kr., som blev betalt i henhold til den danske stats Garantiordning (Bankpakke 1), som udløb den 30. september 2010. I 2009 udgjorde betaling af garantiprovision 2,5 mia. kr.

Nedenstående tabel viser Koncernens omkostninger fordelt på ordinære omkostninger, nedskrivninger på goodwill, provision under Garantiordningen og fratrædelsesgodtgørelser for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mia. kr. undtagen procentsatser	
Nedskrivninger på goodwill	-	1,5
Provision (under Garantiordningen) omkostninger til Bankpakke I	1,9	2,5
Fratrædelsesgodtgørelser	0,2	0,7
I alt	2,1	4,7
Ordinære omkostninger	<u>23,9</u>	<u>24,2</u>
Omkostninger i alt	<u>26,0</u>	<u>28,9</u>
Omkostninger i pct. af indtægter	56,2	48,7
Ordinære omkostninger i pct. af indtægter	51,7	40,8

Nedskrivninger på udlån

Koncernens nedskrivninger på udlån for 2010 udgjorde 13.817 mio. kr., hvilket var et fald på 11.860 mio. kr., svarende til 46 pct., i forhold til 25.677 mio. kr. for 2009. Selvom nedskrivningerne faldt i 2010, særligt i Danmark, Finland, Sverige, Norge og i de baltiske lande, så lå nedskrivningerne på udlån fortsat på et højt niveau i sammenligning med Koncernens historiske niveauer fra før finanskrisen. I Danmark lå nedskrivninger på udlån på et højt niveau og kunne primært henføres til små og mellemstore virksomheder og Koncernens andel i Garantiordningen, som udløb den 30. september 2010. Koncernens bankenheder i Irland og Nordirland oplevede fortsat store nedskrivninger på udlån, særligt inden for erhvervsejendomme, hvor branchen havde store problemer. I 2010 udgjorde nedskrivninger på kreditfaciliteter til privatkunder 3,5 mia. kr. (i forhold til 4,1 mia. kr. i 2009), og nedskrivninger på kreditfaciliteter til erhvervskunder udgjorde 9,1 mia. kr. (mod 16,1 mia. kr. i 2009), hvoraf små og mellemstore virksomheder udgjorde 7,6 mia. kr. (i forhold til 13,3 mia. kr. i 2009).

Resultat før skat

Koncernens resultat før skat udgjorde 6.450 mio. kr. i 2010, hvilket var en stigning på 1.695 mio. kr., svarende til 36 pct., i forhold til 4.755 mio. kr. i 2009.

Skat

Koncernens samlede skat udgjorde 2.786 mio. kr. i 2010, hvilket var et fald på 256 mio. kr., svarende til 8 pct., i forhold til 3.042 mio. kr. i 2009. Den relativt høje skat set i forhold til resultat før skat skyldtes, at der var overskud i lande med højere skatteprocent end i Danmark, og at skatten af underskud i Irland ikke aktiveres. Den skattemæssige værdi af underskud indtægtsføres og aktiveres i regnskabet, når det er sandsynligt, at der vil opstå fremtidig skattepligtig indkomst, som kan absorbere de fremførselsberettigede underskud.

Årets resultat

Koncernens overskud for 2010 udgjorde 3.664 mio. kr., hvilket var en stigning på 1.951 mio. kr. i forhold til 1.713 mio. kr. for 2009.

Bankaktiviteter

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Nettorenteindtægter	23.541	27.102
Nettogebyrindtægter	6.840	6.419
Handelsindtægter	1.100	1.115
Øvrige indtægter	3.060	2.758
Indtægter i alt	34.541	37.394
Omkostninger		
Statsgarantiprovision (under Garantiordningen)	(1.875)	(2.500)
Nedskrivninger på goodwill	-	(1.458)
Øvrige omkostninger	(19.965)	(20.255)
Omkostninger i alt	(21.840)	(24.213)
Resultat før nedskrivninger på udlån	12.701	13.181
Nedskrivninger under Garantiordningen	(1.393)	(1.612)
Øvrige nedskrivninger på udlån	(13.028)	(20.874)
Nedskrivninger på udlån	(14.421)	(22.486)
Resultat før skat	(1.720)	(9.305)

Indtægter i alt

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af de samlede indtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	18.268	21.277
Bankaktiviteter Finland	3.934	4.577
Bankaktiviteter Sverige	3.254	2.776
Bankaktiviteter Norge	3.440	3.620
Bankaktiviteter Nordirland	1.597	1.695
Bankaktiviteter Irland	1.208	1.325
Bankaktiviteter Baltikum	765	762
Bankaktiviteter Øvrige	2.075	1.362
Indtægter i alt	34.541	37.394

De samlede indtægter i Bankaktiviteter for 2010 udgjorde 34.541 mio. kr., hvilket var et fald på 2.853 mio. kr., eller 8 pct., i forhold til 37.394 mio. kr. for 2009. Denne nedgang i samlede indtægter kunne primært henføres til et fald i nettorenteindtægter.

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af nettorenteindtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	13.381	16.124
Bankaktiviteter Finland	2.324	3.015
Bankaktiviteter Sverige	2.364	1.997
Bankaktiviteter Norge	2.378	2.666
Bankaktiviteter Nordirland	1.188	1.315
Bankaktiviteter Irland	1.067	1.140
Bankaktiviteter Baltikum	503	488
Bankaktiviteter Øvrige	336	357
Nettorenteindtægter i alt	23.541	27.102

Nettorenteindtægter i Bankaktiviteter udgjorde 23.541 mio. kr. i 2010, hvilket var en nedgang på 3.561 mio. kr., svarende til 13 pct., i forhold til 27.102 mio. kr. i 2009. Dette fald i nettorenteindtægter kunne primært henføres til den lave rente i Danmark og i eurozonen kombineret med øgede omkostninger til længerelevende funding. Nettorenteindtægterne steg i Sverige som følge af højere markedsrenter, mens der var en nedgang i nettorenteindtægter i Norge som følge af lavere udlånsmarginer.

Udlån i Bankaktiviteter (ekskl. reverse-forretninger) pr. 31. december 2010 udgjorde 1.637.714 mio. kr., svarende til et fald på 10.016 mio. kr., eller 1 pct. i forhold til 1.627.698 mio. kr. pr. 31. december 2009. Udlån til privatkunder steg med 3 pct., mens udlån til erhvervs-kunder faldt med 1 pct. På samtlige nordiske markeder sås en stigende konkurrenceintensitet på især nyudlån til større erhvervs-kunder. Konkurrencen kommer fra såvel regionale som internationale banker og finanshuse. Via løbende reprisering af låneporteføljen var Koncernen i stand til i begrænset omfang at udvide den gennemsnitlige udlånsmargin på hele udlånsporteføljen.

Indlån i Bankaktiviteter pr. 31. december 2010 udgjorde 696.145 mio. kr., svarende til en stigning på 48.005 mio. kr., eller 7 pct. i forhold til 648.140 mio. kr. pr. 31. december 2009. Indlån fra privatkunder steg med 4 pct., mens indlån fra erhvervs-kunder steg med 11 pct.

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af nettoebyrindtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	3.931	3.658
Bankaktiviteter Finland	1.155	1.110
Bankaktiviteter Sverige	721	642
Bankaktiviteter Norge	362	342
Bankaktiviteter Nordirland	306	296
Bankaktiviteter Irland	96	126
Bankaktiviteter Baltikum	155	136
Bankaktiviteter Øvrige	114	109
Nettoebyrindtægter i alt	<u>6.840</u>	<u>6.419</u>

Nettoebyrindtægter i Bankaktiviteter for 2010 udgjorde 6.840 mio. kr., hvilket var en stigning på 421 mio. kr., eller 7 pct., i forhold til 6.419 mio. kr. for 2009. Stigningen var primært en følge af god aktivitet på boligmarkederne, især i Danmark, som medførte højere aktivitet inden for realkredit. Banken modtager honorarer i forbindelse med stiftelse af nye realkreditlån og refinansiering af eksisterende realkreditlån.

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af handelsindtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	508	539
Bankaktiviteter Finland	82	71
Bankaktiviteter Sverige	120	86
Bankaktiviteter Norge	137	158
Bankaktiviteter Nordirland	85	72
Bankaktiviteter Irland	37	49
Bankaktiviteter Baltikum	98	116
Bankaktiviteter Øvrige	33	24
Handelsindtægter i alt	<u>1.100</u>	<u>1.115</u>

Handelsindtægter i Bankaktiviteter for 2010 udgjorde 1.100 mio. kr., hvilket var et fald på 15 mio. kr., eller 1 pct., i forhold til 1.115 mio. kr. for 2009.

Øvrige indtægter i Bankaktiviteter for 2010 udgjorde 3.060 mio. kr., hvilket var en stigning på 302 mio. kr., eller 11 pct., i forhold til 2.758 mio. kr. for 2009.

Omkostninger

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af de samlede omkostninger i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	10.872	12.450
Bankaktiviteter Finland	3.383	3.390
Bankaktiviteter Sverige	1.614	1.513
Bankaktiviteter Norge	1.908	1.807
Bankaktiviteter Nordirland	1.183	1.126
Bankaktiviteter Irland	844	1.010
Bankaktiviteter Baltikum	353	1.805
Bankaktiviteter Øvrige	1.683	1.112
Omkostninger i alt	<u>21.840</u>	<u>24.213</u>

Omkostninger i Bankaktiviteter for 2010 udgjorde 21.840 mio. kr., hvilket var et fald på 2.373 mio. kr., eller 10 pct., i forhold til 24.213 mio. kr. for 2009. Bankaktiviteter øgede antallet af medarbejdere med 3 pct. i 2010 i forhold til 2009 efter organisationsændringer i 1. kvartal 2010, hvor medarbejdere i Group Contact Centre blev overført fra Koncern Service Center til Bankaktiviteter. Nøgletallet omkostninger i pct. af indtægter udgjorde i 2010 63,2 pct. mod 64,8 pct. i 2009.

Nedskrivninger på udlån

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af nedskrivninger på udlån i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	7.485	10.049
Bankaktiviteter Finland	277	1.723
Bankaktiviteter Sverige	169	509
Bankaktiviteter Norge	42	676
Bankaktiviteter Nordirland	1.247	1.399
Bankaktiviteter Irland	4.969	5.238
Bankaktiviteter Baltikum	207	2.725
Bankaktiviteter Øvrige	25	167
Nedskrivninger på udlån i alt	<u>14.421</u>	<u>22.486</u>

Nedskrivninger på udlån i Bankaktiviteter udgjorde i 2010 14.421 mio. kr., hvilket var en nedgang på 8.065 mio. kr., eller 36 pct., i forhold til 22.486 mio. kr. i 2009. Nedskrivninger på udlån var væsentligt lavere i Danmark i 2010 end i 2009, om end de fortsat var på et langt højere niveau end før finanskrisen. Nedskrivninger på udlån udviste ligeledes en nedgang i Finland, Sverige, Norge og Baltikum. I Irland og Nordirland var nedskrivninger på udlån uændret høje.

Resultat før skat

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af resultat før skat i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	(89)	(1.222)
Bankaktiviteter Finland	274	(536)
Bankaktiviteter Sverige	1.471	754
Bankaktiviteter Norge	1.490	1.137
Bankaktiviteter Nordirland	(833)	(830)
Bankaktiviteter Irland	(4.605)	(4.923)
Bankaktiviteter Baltikum	205	(3.768)
Bankaktiviteter Øvrige	367	83
Resultat før skat	<u>(1.720)</u>	<u>(9.305)</u>

Bankaktiviteter opnåede et resultat før skat på -1.720 mio. kr. i 2010, hvilket var en forbedring på 7.585 mio. kr., eller 82 pct., i forhold til et resultat på -9.305 mio. kr. i 2009.

Danske Markets

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Danske Markets for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Indtægter i alt	6.873	17.238
Omkostninger	(2.780)	(2.886)
Resultat før nedskrivninger på udlån	4.093	14.352
Nedskrivninger på udlån	617	(3.237)
Resultat før skat	<u>4.710</u>	<u>11.115</u>

Indtægter i alt

De samlede indtægter i Danske Markets i 2010 udgjorde 6.873 mio. kr., hvilket var et fald på 10.365 mio. kr., eller 60 pct., i forhold til 17.238 mio. kr. for 2009. Faldet i handelsindtægter kunne primært henføres til en normalisering af markedsforholdene i 2010 efter uroen på de globale markeder i 2009. I 2010 var der mange spænd, der igen udviste mere normale niveauer, og rentekurvene var flade eller stabile. Uroen i 2009 gav på den anden side mulighed for ekstraordinært gode resultater som følge af usædvanligt høje volumener og øget forskel mellem købs- og salgspriser samt stejle rentekurver.

De kundedrevne handelsaktiviteter har været præget af høj aktivitet på pengemarkederne og især af omfattende handel med danske og svenske særligt dækkede obligationer samt europæiske statsobligationer. Herudover har aktiviteten været høj inden for Danske Markets' Debt Capital Markets. Den kundedrevne handelsaktivitet i instrumenter til afdækning af især rente- og valutarisici var ligeledes god. Indtægter fra dette segment udgør en stadigt stigende andel af de samlede handelsindtægter.

Handelsindtægterne var kun i mindre omfang påvirket af den usikkerhed, der knytter sig til især den irske og de sydeuropæiske økonomier, da Koncernens nettoeksponering mod statsobligationer udstedt af disse lande er begrænset. Handelsindtægterne har været positivt påvirket af de faldende renter i årets første tre kvartaler. Omvendt har handelsindtægterne været påvirket negativt af stigningen i de ledende rentesatser i Danmark og Sverige i 4. kvartal 2010.

På den del af obligationsbeholdningen, som er disponibel for salg, blev der gennem 2010 ført en negativ kursregulering på 0,1 mia. kr. direkte på egenkapitalen. I 2009 blev der ført en positiv kursregulering på 0,7 mia. kr.

Omkostninger

Omkostningerne i Danske Markets for 2010 udgjorde 2.780 mio. kr., hvilket var et fald på 106 mio. kr., eller 4 pct., i forhold til 2.886 mio. kr. for 2009. Dette fald i omkostningerne skyldtes hovedsageligt lavere resultatafhængig aflønning af personale inden for handelsaktiviteter. Dette fald i resultatafhængig løn afspejlede dels lavere aktivitet og indtjening, dels Koncernens tilpasning af honoreringsstruktur i 2009 og 2010, i overensstemmelse med internationale anbefalinger. Nøgletallet omkostninger i pct. af indtægter udgjorde i 2010 40,4 pct. mod 16,7 pct. i 2009.

Nedskrivninger på udlån

Nedskrivninger på udlån i Danske Markets bidrog i 2010 med 617 mio. kr. til resultat før skat set i forhold til en udgift på 3.237 mio. kr. i 2009. I 2010 foretog Koncernen en nettotilbageførsel af tidligere indregnede nedskrivninger på 617 mio. kr. Nedskrivninger på udlån i 2009 vedrørte primært kreditfaciliteter til internationale finansielle modparter.

Resultat før skat

Danske Markets opnåede et resultat før skat på 4.710 mio. kr. i 2010, hvilket var et fald på 6.405 mio. kr., eller 58 pct., i forhold til et resultat før skat på 11.115 mio. kr. i 2009. Denne nedgang i resultat før skat i 2010 i forhold til 2009 kunne henføres til lavere handelsindtægter, da de ekstraordinært høje indtægter fra handelsaktiviteter i 2009 ikke kunne gentages.

Danske Capital

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Danske Capital for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Indtægter i alt	1.873	1.728
Omkostninger:		
Afskrivning på immaterielle aktiver	(37)	(37)
Øvrige omkostninger	(1.003)	(977)
Omkostninger i alt	(1.040)	(1.014)
Resultat før nedskrivninger på udlån	833	714
Nedskrivninger på udlån	(13)	46
Resultat før skat	820	760

Indtægter i alt

De samlede indtægter i Danske Capital i 2010 udgjorde 1.873 mio. kr., hvilket var en stigning på 145 mio. kr., eller 8 pct., i forhold til 1.728 mio. kr. i 2009. Denne relativt beskedne stigning i indtægterne kan henføres til en ændring af forretningsstrategien i Danske Bank International i Luxembourg, der nu alene fokuserer på international private banking. Enheden har således afviklet udlån til sine institutionelle kunder, hvilket afstedkom et fald på 118 mio. kr. i indtægter. De samlede indtægter i 2009 omfattede tillige engangsindtægter på 86 mio. kr. Ekskl. disse forhold, steg indtægterne med 23 pct. som følge af en stigning i performancerelaterede gebyrer og aktiver under forvaltning samt bedre omsætningsmarginaler grundet en højere andel af aktier under forvaltning.

Omkostninger

Danske Capitals omkostninger i 2010 udgjorde 1.040 mio. kr., hvilket var en stigning på 26 mio. kr., eller 3 pct., i forhold til 1.014 mio. kr. for 2009. Nøgletallet omkostninger i pct. af indtægter udgjorde i 2010 55,5 pct. mod 58,7 pct. i 2009.

Resultat før skat

Resultat før skat i Danske Capital i 2010 udgjorde 820 mio. kr., hvilket var en stigning på 60 mio. kr., eller 8 pct., i forhold til 760 mio. kr. i 2009.

Danica Pension

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Danica Pension for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Andel af forsikringsmæssige hensættelser ⁽¹⁾	1.126	1.087
Forsikringsresultat, unit-link	327	151
Forsikringsresultat, SUL	81	(97)
Investeringsresultat	799	1.383
Finansieringsresultat	(130)	(247)
Særlige overskudsandele ⁽²⁾	(641)	(40)
Ændring i skyggekonto	584	573
Indtjening fra forsikringsaktiviteter	2.146	2.810

(1) Danica Pensions traditionelle produkter er underlagt bekendtgørelse om kontribution, som foreskriver, at indtjeningen skal fordeles mellem forsikringstagere og aktionærer. Danica Pension udarbejder og meddeler myndighederne om selskabets overskudspolitik i henhold til disse regler. Andel af forsikringsmæssige hensættelser er det risikotillæg, der allokere til aktionærerne.

(2) De særlige overskudsandele vedrører en betaling til visse forsikringstagere i det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring, som blev privatiseret i 1990, og i dag er en del af Danica Pension. Blandt vilkårene for privatiseringen var, at man også efter privatiseringen skulle opfylde de berettigede bonusforventninger hos kunderne i Statsanstalten for Livsforsikring. Dette sker ved,

at kunder fra det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring får en andel af Danica Pensions overskud, hvis overdækningen på Danica Pensions egenkapital i forhold til den tilstrækkelige basiskapital når et vist niveau. Forpligtelsen til at fordele et ekstra beløb løber så længe, der er ikraftværende policer fra Statsanstalten for Livsforsikring i Danica Pension. Der skal kun udgiftsføres beløb for de år, hvor det specificerede niveau bliver opnået. Herudover er det hensigten ikke at betale udbytte i mindst 25 år at regne fra 1990. Indbetalt kapital og renter heraf kan dog udloddes.

Danica Pensions indtjening fra forsikring udgjorde 2.146 mio. kr. i 2010, hvilket var en nedgang på 664 mio. kr., svarende til 24 pct., i forhold til en nettoindtjening 2.810 mio. kr. i 2009. Nedgangen kunne henføres til lavere investeringsafkast og højere omkostninger til særlige overskudsandele. Forsikringsaktiviteter genererede et positivt bidrag. Forpligtelsen til at betale et ekstra beløb løber så længe, der er ikraftværende policer fra Statsanstalten for Livsforsikring i Danica Pension.

Danica Pensions andel af forsikringsmæssige hensættelser udgjorde 1.126 mio. kr. i 2010, hvilket var en stigning på 39 mio. kr., eller 4 pct., i forhold til 1.087 mio. kr. i 2009.

Driftsresultatet i Danica Pensions unit-link forretning udgjorde 327 mio. kr. i 2010, hvilket var en stigning på 176 mio. kr. i forhold til et positivt resultat på 151 mio. kr. i 2009. Forretningen har igennem de seneste to år nået et tilstrækkeligt volumen til, at indtægter fra eksisterende kunder overstiger de løbende omkostninger. De forbedrede resultater skyldes primært højere gebyrer fra fund managers og omkostningsbesparelser.

Driftsresultatet i Danica Pensions syge- og ulykkesaktiviteter var et overskud på 81 mio. kr. i 2010, hvilket var en forbedring på 178 mio. kr. i forhold til -97 mio. kr. i 2009. Syge- og ulykkesresultatet (SUL) blev forbedret i 2010, understøttet af afløbsgevinster i de danske aktiviteter.

Danica Pensions investeringsresultat i 2010 udgjorde 799 mio. kr., hvilket var et fald på 584 mio. kr., eller 42 pct., i forhold til 1.383 mio. kr. for 2009.

Danica Pensions finansieringsresultat i 2010 udgjorde -130 mio. kr., i forhold til -247 mio. kr. for 2009.

Afkastet på kundemidlerne i Danica Traditionel i 2010 udgjorde 5,8 pct. Dette gjorde det muligt at indtægtsføre risikotillægget og skyggekontoen på 0,6 mia. kr. fra 2008. Risikotillægget, der beregnes som en andel af forsikringsmæssige hensættelser, udgjorde 1,1 mia. kr. for 2010.

Såvel obligations- som aktieinvesteringerne genererede positive afkast i 2010. Det positive afkast på obligationerne bør ses i sammenhæng med den faldende rente igennem året, som gjorde det nødvendigt at øge de forsikringsmæssige hensættelser med 3,1 mia. kr. Resultatet var negativt påvirket med 641 mio. kr. til særlige overskudsandele til visse forsikringstagere i det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring.

Øvrige områder

Øvrige områder indeholder Koncernens ejendomme, koncernstabsfunktioner samt regnskabsmæssige eliminerings, herunder af afkast på egne aktier og obligationer. De samlede indtægter i Øvrige områder i 2010 udgjorde 844 mio. kr., hvilket var en stigning på 675 mio. kr. i forhold til 169 mio. kr. for 2009. Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Øvrige områder for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Nettorenteindtægter/udgifter	182	124
Netto gebyrindtægter/udgifter	(37)	(38)
Handelsindtægter	(91)	(168)
Øvrige indtægter ⁽¹⁾	790	251
Indtægter/udgifter i alt	844	169
Omkostninger	(350)	(794)
Resultat før nedskrivninger på udlån	494	(625)
Nedskrivninger på udlån	—	—
Resultat før skat	494	(625)

(1) Består primært af tilbagebetaling af for meget betalt moms og lønsumsafgift i perioden 2001-2006.

Nedenstående tabel viser en opdeling resultat før skat i Øvrige områder for regnskabsårene 2010 og 2009.

	Regnskabsår	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Ejendomme	283	(36)
Egne aktier	(84)	(324)
Øvrige, herunder koncernstabsfunktioner	295	(265)
Øvrige områder i alt	<u>494</u>	<u>(625)</u>

Resultat af Koncernens ejendomsområde steg i forhold til 2009 med 319 mio. kr. til 283 mio. kr. Udviklingen skyldtes nedskrivninger på ejendomme i 2009 samt lavere omkostninger i 2010.

En del af kundernes opsparing i puljer og i Danica Pension placeres i Bankens aktier. I overensstemmelse med IFRS elimineres afkastet på Bankens aktier i Koncernens regnskab. Denne eliminering medførte en omkostning på 84 mio. kr. i 2010 mod en omkostning på 324 mio. kr. i 2009.

Øvrige, herunder koncernstabsfunktioner, opnåede et overskud på 295 mio. kr. i 2010, i forhold til et underskud på 265 mio. kr. i 2009. Den positive udvikling var en følge af tilbagebetaling af for meget betalt moms og lønsumsafgift i perioden 2001-2006.

Øvrige områder opnåede et resultat før skat på 494 mio. kr. i 2010, hvilket var en stigning på 1.119 mio. kr. i forhold til et resultat før skat på -625 mio. kr. i 2009.

Balanceposter

	Pr. 31. december	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Balance		
Aktiver		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	35.403	33.714
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	228.100	202.356
Aktiver i handelsportefølje	641.993	620.052
Finansielle investeringsaktiver	118.556	118.979
Aktiver holdt for salg	-	-
Udlån til amortiseret kostpris	1.146.731	1.127.142
Udlån til dagsværdi	701.715	688.473
Aktiver i puljer og unit-link investeringskontrakter	59.698	45.909
Aktiver vedr. forsikringskontrakter	217.515	196.944
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.040	1.086
Immaterielle aktiver	22.936	23.037
Investerings ejendomme	4.799	4.948
Materielle aktiver	7.861	8.800
Aktuelle skatteaktiver	1.404	2.274
Udskudte skatteaktiver	1.693	2.120
Andre aktiver	24.442	22.643
Aktiver i alt	<u>3.213.886</u>	<u>3.098.477</u>
Forpligtelser og egenkapital		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	317.988	311.169
Forpligtelser i handelsportefølje	478.386	380.567
Indlån	861.053	859.580
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	555.486	517.055
Indlån i puljer og unit-link investeringskontrakter	67.277	53.133
Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	238.132	223.876
Andre udstedte obligationer	450.219	514.601
Aktuelle skatteforpligtelser	858	1.197
Udskudte skatteforpligtelser	6.003	5.391
Andre forpligtelser	56.406	51.247
Efterstillede kapitalindskud	77.336	80.002
Forpligtelser i alt	<u>3.109.144</u>	<u>2.997.818</u>
Egenkapital	<u>104.742</u>	<u>100.659</u>
Forpligtelser og egenkapital i alt	<u>3.213.886</u>	<u>3.098.477</u>

Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2010 3.213.886 mio. kr., hvilket var en stigning på 115.409 mio. kr., eller 4 pct., i forhold til Koncernens samlede aktiver på 3.098.477 mio. kr. pr. 31. december 2009. Stigningen skyldtes moderat vækst i tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker, aktiver i handelsporteføljen, udlån og aktiver vedr. forsikringskontrakter. Udlån pr. 31. december 2010 udgjorde 1.146.731 mio. kr., svarende til en stigning på 19.589 mio. kr., eller 2 pct. i forhold til 1.127.142 mio. kr. pr. 31. december 2009. De samlede udlån i 2010 var på niveau med udgangen af 2009 med en stigning i udlån til privatkunder på 3 pct. og en nedgang på 2 pct. i udlån til erhvervs-kunder. I Danmark blev der foretaget nye udlån eksklusiv repoudlån for 54,4 mia. kr. Dette beløb omfattede lån til privatkunder på 28,4 mia. kr. Nye realkreditlån udgjorde netto 12,8 mia. kr. af udlån til kunder. Udlånsprocenten, opgjort som udlån i forhold til summen af indlån og udstedte Realkredit Danmark obligationer, udgjorde 110 pct., mod 111 pct. pr. 31. december 2009.

Forpligtelser

Koncernens samlede forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2010 3.109.144 mio. kr., hvilket var en stigning på 111.326 mio. kr., eller 4 pct., i forhold til Koncernens samlede forpligtelser på 2.997.818 mio. kr. pr. 31. december 2009. Indlån steg med 1.473 mio. kr. fra 859.580 mio. kr. pr. 31. december 2009 til 861.053 mio. kr. pr. 31. december 2010. Indlån i bankaktiviteterne steg med 7 pct. Væksten stammede både fra erhvervs- og privatkunder. Denne stigning blev stort set modsvaret af en reduktion i korte indskud fra institutionelle investorer i Danske Markets, da disse investorer reducerede deres gearing. Koncernens efterstillede kapitalindskud udgjorde pr. 31. december 2010 77.336 mio. kr., hvilket var en nedgang på 2.666 mio. kr., eller 3 pct., i forhold til 80.002 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 31. december 2010 104.742 mio. kr., hvilket var en stigning på 4.083 mio. kr. i forhold til 100.659 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Koncernen opnåede en egenkapitalforrentning på 4,1 pct. for regnskabsåret 2010 i forhold til 1,0 pct. i 2009. Koncernen opnåede et resultat pr. aktie på 5,3 kr. for regnskabsåret 2010 i forhold til 2,5 kr. i 2009. Denne opadgående udvikling kunne primært henføres til Koncernens stigende driftsresultat.

Pengestrømme

	Pr. 31. december	
	2010	2009
	Mio. kr.	
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Resultat før skat	6.450	4.755
Regulering for ikke-kontante driftsposter		
Regulering af associerede virksomheder	(84)	(293)
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver	984	2.517
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	1.385	1.520
Nedskrivninger på udlån	13.817	25.677
Betalt skat	(1.076)	(1.568)
Andre ikke-kontante poster	(3.721)	7.651
I alt	<u>17.755</u>	<u>40.259</u>
Forskydninger i driftskapital		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	14.204	(232.365)
Handelsportefølje	75.878	(1.987)
Andre finansielle instrumenter til dagsværdi	(2.490)	(2.950)
Udlån til amortiseret kostpris	(33.406)	199.294
Udlån til dagsværdi	(13.242)	(21.292)
Indlån	1.474	(15.110)
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	38.431	37.521
Aktiver/forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	(6.315)	(3.081)
Andre aktiver/forpligtelser	(52.024)	4.203
Pengestrømme fra driftsaktivitet	<u>40.265</u>	<u>4.492</u>
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Køb af tilknyttede virksomheder og andre enheder	-	-
Salg af tilknyttede virksomheder og andre enheder	-	7
Køb af egne aktier	(19.195)	(17.358)
Salg af egne aktier	19.316	17.315
Køb af immaterielle aktiver	(362)	(332)
Køb af materielle aktiver	(452)	(2.305)
Salg af materielle aktiver	80	82
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	<u>(613)</u>	<u>(2.591)</u>
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Udvidelse af efterstillede kapitalindskud og hybrid kernekapital	-	26.020
Indfrielse af efterstillede kapitalindskud og hybrid kernekapital	(4.848)	(4.839)
Udbytte	-	-
Ændring i minoritetsinteresser	15	(22)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	<u>(4.833)</u>	<u>21.159</u>
Likvider, primo	225.788	202.728
Årets pengestrømme	34.819	23.060
Likvider, ultimo	<u>260.607</u>	<u>225.788</u>
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	35.403	33.714
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 mdr. forfald	225.204	192.074
I alt	<u>260.607</u>	<u>225.788</u>

De samlede pengestrømme fra driftsaktivitet i 2010 udgjorde 40.265 mio. kr., hvilket var en stigning på 35.773 mio. kr. i forhold til 4.492 mio. kr. i 2009. De højere pengestrømme fra driftsaktivitet kunne primært tilskrives et fald i handelsporteføljen. Stigningen blev i nogen grad udlignet af højere udlån.

De samlede pengestrømme fra investeringsaktivitet i 2010 udgjorde -613 mio. kr., hvilket var et fald på 1.978 mio. kr. i forhold til -2.591 mio. kr. i 2009. Faldet kunne primært henføres til lavere investeringer i materielle aktiver.

De samlede pengestrømme fra finansieringsaktivitet i 2010 udgjorde -4.833 mio. kr., hvilket var et fald på 25.992 mio. kr. i forhold til positive pengestrømme på 21.159 mio. kr. i 2009. Ændringen kunne primært henføres til optagelse af de Statslige Hybridlån i 2009.

9.7 Koncernregnskabet for 2009 og sammenligningstal for 2008

Gennemgang af resultatopgørelsen

Koncernen

Nedenstående tabel viser en sammenfatning af Koncernens driftsresultat for 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Nettorenteindtægter	27.524	27.005
Nettogebyrindtægter	7.678	8.110
Handelsindtægter	18.244	6.076
Øvrige indtægter	3.083	3.585
Indtjening fra forsikringsaktiviteter	2.810	(1.733)
Indtægter i alt	59.339	43.043
Omkostninger	(28.907)	(28.726)
Resultat før nedskrivninger på udlån	30.432	14.317
Nedskrivninger på udlån	(25.677)	(12.088)
Resultat før skat	4.755	2.229
Skat	(3.042)	(1.193)
Årets resultat	1.713	1.036
Heraf minoritetsinteressers andel	(14)	25

Nedenstående tabel viser resultat før skat i Koncernens forretningsområder for 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	(1.222)	6.031
Bankaktiviteter Finland	(536)	254
Bankaktiviteter Sverige	754	878
Bankaktiviteter Norge	1.137	565
Bankaktiviteter Nordirland	(830)	9
Bankaktiviteter Irland	(4.923)	(4.116)
Bankaktiviteter Baltikum	(3.768)	109
Bankaktiviteter Øvrige	83	348
Bankaktiviteter i alt	(9.305)	4.078
Danske Markets	11.115	(2.004)
Danske Capital	760	456
Danica Pension	2.810	(1.733)
Øvrige områder	(301)	592
Elimineringer	(324)	840
Koncernen i alt	4.755	2.229

Indtægter

Koncernens samlede indtægter for 2009 udgjorde 59.339 mio. kr., hvilket var en stigning på 16.296 mio. kr., svarende til 38 pct., i forhold til 43.043 mio. kr. i 2008. Stigningen var skabt af især exceptionelt høje indtægter i Danske Markets. Koncernens hovedindtægtskilde – Bankaktiviteter – opnåede tillige fremgang i nettorenteindtægterne.

Koncernens nettorenteindtægter for 2009 udgjorde 27.524 mio. kr., hvilket var en stigning på 519 mio. kr., svarende til 2 pct., i forhold til 27.005 mio. kr. i 2008. De stigende nettorenteindtægter kunne primært henføres til, at udlånsmarginale blev øget i samtlige bankaktiviteter med henblik på bedre at afspejle risiko og løbetid på kreditfaciliteterne. I forhold til 2008 var nettorenteindtægterne dog negativt påvirket af lavere centralbanksatser, fortsat hård priskonkurrence på indlån samt øgede omkostninger til længerelevende funding, herunder betaling til

den danske stat for de Statslige Hybridlån, der blev rejst i maj 2009. Der henvises til afsnittet “—Kapitalberedskab—Finansiering og likviditet—Oversigt” for yderligere oplysninger om Statslige Hybridlån.

Koncernens udlån pr. 31. december 2009 udgjorde 1.669.552 mio. kr., svarende til et fald på 115.771 mio. kr., eller 6 pct. i forhold til 1.785.323 mio. kr. pr. 31. december 2008. De svage økonomiske konjunkturer påvirkede erhvervskunders kreditefterspørgsel negativt, især i første halvdel af 2009. Udlån til privatkunder var stigende i 2009, og i anden halvdel af året var der en stigende efterspørgsel efter boligfinansiering.

Koncernens indlån pr. 31. december 2009 udgjorde 803.932 mio. kr., svarende til en stigning på 3.635 mio. kr., i forhold til 800.297 mio. kr. pr. 31. december 2008.

Koncernens nettoebyrindtægter for 2009 udgjorde 7.678 mio. kr., hvilket var et fald på 432 mio. kr., svarende til 5 pct., i forhold til 8.110 mio. kr. i 2008. Denne nedgang i nettoebyrindtægter skyldtes primært den lavere udlånsaktivitet, som påvirkede både aktivitets- og porteføljebestemte gebyrindtægter negativt.

Koncernens handelsindtægter for 2009 udgjorde 18.244 mio. kr., hvilket var en stigning på 12.168 mio. kr., i forhold til 6.076 mio. kr. i 2008. Det gode resultat skyldtes blandt andet, at Danske Markets fik fordel af gunstige markedsforhold, særligt i 1. halvår 2009. Handelsindtægter lå i 2. halvår 2009 på et fortsat højt niveau og var stadig begunstiget af stor kundeaktivitet på især afdækningsinstrumenter vedrørende rente- og valutarisici, om end aktivitetsniveauet og indtægterne faldt noget tilbage i de sidste måneder af 2009.

Koncernens øvrige indtægter for 2009 udgjorde 3.083 mio. kr., hvilket var en nedgang på 502 mio. kr., svarende til 14 pct., i forhold til 3.585 mio. kr. i 2008. Øvrige indtægter faldt primært som følge af, at øvrige indtægter i 2008 var positivt påvirket af provenu vedrørende ejendomssalg.

Koncernens indtjening fra forsikringsaktiviteter for 2009 udgjorde 2.810 mio. kr., hvilket var en stigning på 4.543 mio. kr. i forhold til et tab på 1.733 mio. kr. i 2008. Fremgangen i indtjeningen fra forsikringsaktiviteter skyldtes primært en forbedring i investeringsafkastet. Det realiserede resultat var tilstrækkeligt til, at Koncernen i 4. kvartal 2009 kunne indtægtsføre et risikotillæg for 2009 på 1,1 mia. kr. I 2009 indtægtsførte Koncernen endvidere 0,6 mia. kr. af det i 2008 udskudte tillæg på 1,1 mia. kr. Det resterende udskudte risikotillæg på 0,5 mia. kr. henstår fortsat på skyggekonto.

Omkostninger

Koncernens omkostninger for 2009 udgjorde 28.907 mio. kr., hvilket var en stigning på 181 mio. kr., svarende til 1 pct., i forhold til 28.726 mio. kr. i 2008. Omkostningerne, ekskl. nedskrivninger på goodwill, udgifter vedrørende Garantiordningen og fratrædelsesgodtgørelser, faldt med 2 pct. i 2009 i forhold til 2008. Faldet afspejlede den skærpede omkostningsstyring, hvor reduktionen i medarbejderstaben allerede i 2009 medførte besparelser. De baltiske landes forringede økonomiske situation medførte, at Koncernen i 2. kvartal 2009 nedjusterede forventningerne til indtjeningen i aktiviteterne i Letland og Litauen, hvilket resulterede i nedskrivning på goodwill på 1,4 mia. kr. De samlede nedskrivninger på goodwill i 2009 udgjorde 1,5 mia. kr. mod 3,1 mia. kr. i 2008. Udgifter vedrørende Garantiordningen bestod af en garantiprovision på 2,5 mia. kr. betalt i 2009 i forhold til en garantiprovision på 0,6 mia. kr. betalt i 2008, som dækkede den del af 2008, hvor Garantiordningen var gældende.

Nedenstående tabel viser Koncernens omkostninger fordelt på ordinære omkostninger, nedskrivninger på goodwill, provision under Garantiordningen og fratrædelsesgodtgørelser for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mia. kr. undtagen procentsatser	
Nedskrivninger på goodwill	1,5	3,1
Provision (under Garantiordningen)	2,5	0,6
Fratrædelsesgodtgørelser	0,7	0,2
I alt	4,7	3,9
Ordinære omkostninger	24,2	24,8
Omkostninger i alt	28,9	28,7
Omkostninger i pct. af indtægter	48,7	66,7
Ordinære omkostninger i pct. af indtægter	40,8	57,7

Nedskrivninger på udlån

Koncernens nedskrivninger på udlån udgjorde 25.677 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 13.589 mio. kr., i forhold til 12.088 mio. kr. i 2008. Nedskrivningsniveauet var fortsat højt i 2009 og afspejlede den økonomiske krise. I løbet af 2009 var der dog en faldende tendens i nedskrivningerne. Nedskrivningerne var sammensat af 16,1 mia. kr. på erhvervs-kunder (heraf udgjorde små og mellemstore virksomheder 13,3 mia. kr.), nedskrivninger på faciliteter til finansielle modpartner udgjorde 5,5 mia. kr. (hvoraf Garantiordningen udgjorde 1,6 mia. kr.), og nedskrivninger på udlån til privatkunder udgjorde på 4,1 mia. kr. Nedskrivninger på udlån til kunder i default (Bankens interne ratingkategori 11), udgjorde 15 mia. kr., svarende til 58 pct. af årets samlede nedskrivninger på udlån i 2009. Øvrige nedskrivninger vedrørte engagementer, hvor Koncernen observerede andre individuelle tegn på finansielle vanskeligheder eller nedskrev på porteføljeniveau.

Resultat før skat

Koncernens resultat før skat udgjorde 4.755 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 2.526 mio. kr., i forhold til 2.229 mio. kr. i 2008. Denne forbedring i resultat før skat kunne henføres til højere handelsindtægter, særligt i 1. halvår 2009, højere indtjening fra forsikringsaktiviteter og højere nettorenteindtægter, som delvist blev opvejet af højere nedskrivninger på udlån.

Skat

Koncernens samlede skat udgjorde 3.042 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 1.849 mio. kr., i forhold til 1.193 mio. kr. i 2008.

Den høje skat, i forhold til resultat før skat i 2009, skyldtes nedskrivninger på goodwill på 1,5 mia. kr. samt underskud i lande som eksempelvis Irland, som ikke fratrækkes skattemæssigt. Den skattemæssige værdi af underskud aktiveres, såfremt det er sandsynligt, at der vil komme fremtidig skattepligtig indkomst, som kan absorbere de fremførselsberettigede underskud.

Årets resultat

Koncernens resultat for 2009 udgjorde et overskud på 1.713 mio. kr., hvilket var en stigning på 677 mio. kr., svarende til 65 pct., i forhold til 1.036 mio. kr. i 2008.

Bankaktiviteter

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Nettorenteindtægter	27.102	26.921
Nettogebyrindtægter	6.419	6.700
Handelsindtægter	1.115	1.504
Øvrige indtægter	2.758	2.533
Indtægter i alt	37.394	37.658
Omkostninger	24.213	25.048
Resultat før nedskrivninger på udlån	13.181	12.610
Nedskrivninger på udlån	22.486	8.532
Resultat før skat	(9.305)	4.078

Indtægter i alt

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af de samlede indtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	21.277	20.993
Bankaktiviteter Finland	4.577	4.708
Bankaktiviteter Sverige	2.776	2.953
Bankaktiviteter Norge	3.620	2.968
Bankaktiviteter Nordirland	1.695	2.013
Bankaktiviteter Irland	1.325	1.515
Bankaktiviteter Baltikum	762	929
Bankaktiviteter Øvrige	1.362	1.579
Indtægter i alt	<u>37.394</u>	<u>37.658</u>

De samlede indtægter i Bankaktiviteter udgjorde 37.394 mio. kr. i 2009, hvilket var en nedgang på 264 mio. kr., svarende til 1 pct., i forhold til 37.658 mio. kr. i 2008. Faldet i de samlede indtægter skyldtes en nedgang i nettogebyrindtægter og handelsindtægter, som delvist blev opvejet af en stigning i nettorenteindtægter.

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af nettorenteindtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	16.124	15.555
Bankaktiviteter Finland	3.015	3.352
Bankaktiviteter Sverige	1.997	2.120
Bankaktiviteter Norge	2.666	2.095
Bankaktiviteter Nordirland	1.315	1.508
Bankaktiviteter Irland	1.140	1.284
Bankaktiviteter Baltikum	488	638
Bankaktiviteter Øvrige	357	369
Renteindtægter i alt	<u>27.102</u>	<u>26.921</u>

Nettorenteindtægter i Bankaktiviteter udgjorde 27.102 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 181 mio. kr., svarende til 1 pct., i forhold til 26.921 mio. kr. i 2008. Nettorenteindtægter faldt på markederne uden for Danmark og Norge.

I Bankaktiviteter Danmark steg nettorenteindtægterne primært som følge af større udlånsmarginale. Nettorenteindtægterne var negativt påvirket af lavere centralbanksatser, fortsat priskonkurrence på indlån samt øgede omkostninger til længereløbende funding. I Bankaktiviteter Norge var der en bedring i risikoprisingen af udlån, som mere end opvejede presset på indlånsmarginale i 2009, og nettorenteindtægterne steg såvel i lokal valuta som i danske kroner i forhold til 2008.

I Bankaktiviteter Finland skyldtes faldet i nettorenteindtægter primært lavere pengemarkedsrenter og omkostninger til længereløbende funding. Trods pres på indlånsmarginale som følge af den svenske centralbanks gentagne rentenedsættelser oplevede Bankaktiviteter Finland en stigning i nettorenteindtægter i lokal valuta grundet den stigende udlånsmarginal. Nettorenteindtægter fra Sverige var negativt påvirket af stigende fundingomkostninger. I Bankaktiviteter Nordirland kunne faldet i nettorenteindtægterne henføres til stigende priskonkurrence om indlån. Indlånsmarginale i Nordirland faldt kraftigt som følge af centralbankens rentenedsættelser, men blev kun delvist opvejet af stigende udlånsmarginale. Endvidere havde svækkelsen af det engelske pund over for den danske krone en negativ effekt på nettorenteindtægterne. Målt i lokal valuta faldt nettorenteindtægterne fra Nordirland med 2 pct. i 2009 i forhold til 2008. I Bankaktiviteter Irland var nettorenteindtægterne negativt påvirket af faldende indlånsmarginale, stigende fundingomkostninger og rentenulstillede udlån, som delvist blev opvejet af en udvidelse af udlånsmarginale. Til trods for en udvidelse af udlånsmarginale faldt nettorenteindtægterne i Bankaktiviteter Baltikum som følge af et lavere renteniveau, en mindre låneportefølje, stigende fundingomkostninger samt effekten af rentenulstillede udlån.

I Bankaktiviteter Øvrige kunne den mindre tilbagegang primært henføres til overførslen af visse aktiviteter fra Nordania Leasing til Bankaktiviteter Danmark og Bankaktiviteter Norge den 1. april 2008. Endvidere var driftsresultatet i forretningsområdet i 2009 præget af en stærk opbremsning i økonomierne i de markeder, hvor Bankaktiviteter Øvrige agerer. Pr. 1. januar 2009 blev aktiviteterne i Bankaktiviteter Rusland flyttet fra Bankaktiviteter Finland til Bankaktiviteter Øvrige.

Udlån i Bankaktiviteter pr. 31. december 2009 udgjorde 1.654.257 mio. kr., svarende til et fald på 62.871 mio. kr., eller 4 pct. i forhold til 1.717.128 mio. kr. pr. 31. december 2008. De svage økonomiske konjunkturer påvirkede erhvervskunders kreditefterspørgsel, mens udlån til privatkunder steg fra 2008 til 2009.

Indlån i Bankaktiviteter pr. 31. december 2009 udgjorde 648.140 mio. kr., svarende til en stigning på 60.550 mio. kr., eller 10 pct. i forhold til 587.590 mio. kr. pr. 31. december 2008.

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af nettogebyrindtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	3.658	3.839
Bankaktiviteter Finland	1.110	1.037
Bankaktiviteter Sverige	642	673
Bankaktiviteter Norge	342	394
Bankaktiviteter Nordirland	296	362
Bankaktiviteter Irland	126	160
Bankaktiviteter Baltikum	136	162
Bankaktiviteter Øvrige	109	73
Nettogebyrindtægter i alt	<u>6.419</u>	<u>6.700</u>

Nettogebyrindtægter i Bankaktiviteter udgjorde 6.419 mio. kr. i 2009, hvilket var et fald på 281 mio. kr., svarende til 4 pct., i forhold til 6.700 mio. kr. i 2008. Nedgangen kunne primært tilskrives et fald i nettogebyrindtægter fra Bankaktiviteter Danmark som følge af en reduktion i realkreditudlån og deraf følgende lavere gebyrer.

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af handelsindtægter i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	539	826
Bankaktiviteter Finland	71	78
Bankaktiviteter Sverige	86	108
Bankaktiviteter Norge	158	152
Bankaktiviteter Nordirland	72	124
Bankaktiviteter Irland	49	62
Bankaktiviteter Baltikum	116	109
Bankaktiviteter Øvrige	24	45
Handelsindtægter i alt	<u>1.115</u>	<u>1.504</u>

Handelsindtægterne i Bankaktiviteter udgjorde 1.115 mio. kr. i 2009, hvilket var et fald på 389 mio. kr., svarende til 26 pct., i forhold til 1.504 mio. kr. i 2008. Faldet kunne primært tilskrives en nedgang i handelsindtægter fra Bankaktiviteter Danmark.

Øvrige indtægter i Bankaktiviteter udgjorde 2.758 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 225 mio. kr., svarende til 9 pct., i forhold til 2.533 mio. kr. i 2008.

Omkostninger

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af de samlede omkostninger i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	12.450	10.608
Bankaktiviteter Finland	3.390	3.943
Bankaktiviteter Sverige	1.513	1.555
Bankaktiviteter Norge	1.807	1.914
Bankaktiviteter Nordirland	1.126	1.363
Bankaktiviteter Irland	1.010	3.931
Bankaktiviteter Baltikum	1.805	525
Bankaktiviteter Øvrige	1.112	1.209
Omkostninger i alt	<u>24.213</u>	<u>25.048</u>

De samlede omkostninger i Bankaktiviteter udgjorde 24.213 mio. kr. i 2009, hvilket var en nedgang på 835 mio. kr., svarende til 3 pct., i forhold til 25.048 mio. kr. i 2008. Nøgletallet omkostninger i pct. af indtægter udgjorde i 2009 64,8 pct. mod 66,5 pct. i 2008.

I Bankaktiviteter Danmark indeholdt omkostningerne garantiprovision på 2,5 mia. kr. betalt til den danske stat i henhold til Garantiordningen. Eksklusive denne betaling og omkostninger til medarbejderreduktioner faldt omkostningerne med 2 pct. i 2009 i Bankaktiviteter Danmark i forhold til 2008.

De faldende omkostninger i Bankaktiviteter Finland kunne primært henføres til en nedgang i integrationsomkostninger vedrørende købet af Sampo Bank samt realiserede relaterede synergifordele. I Bankaktiviteter Sverige steg omkostningerne i lokal valuta med 6 pct. i 2009 i forhold til 2008. En del af stigningen skyldtes valutakurseffekten af, at koncerninterne omkostninger faktureres i danske kroner for visse centraliserede ydelser. En forventning om reduceret vækst i Koncernens svenske ejendomsrådgiverkæde medførte behov for nedskrivning på 16 mio. kr. af den goodwill på 39 mio. kr., der blev erhvervet i 2005.

Eksklusive nedskrivninger på goodwill på 141 mio. kr. i 2008 steg omkostningerne i Bankaktiviteter Norge med 2 pct. i danske kroner og 4 pct. i lokal valuta i 2009. Den primære årsag til stigningen var, at leasingaktiviteter overført fra Bankaktiviteter Øvrige til Bankaktiviteter Norge den 1. april 2008 kun blev indregnet med ni måneder i 2008 men for hele året i 2009.

I Bankaktiviteter Nordirland kunne faldet i omkostninger delvist henføres til bortfald af integrationsomkostninger i 2009 i sammenligning med 2008. Endvidere betalte Bankaktiviteter Nordirland 61 mio. kr. til at dække omkostninger forbundet med den obligatoriske britiske bankpakke (Financial Services Compensation Scheme). Yderligere medførte svækkelsen af det engelske pund over for den danske kroner lavere omkostninger i danske kroner.

Eksklusive nedskrivninger på goodwill med 2,940 mio. kr. vedr. National Irish Bank i 2008 og omstruktureringsomkostninger faldt omkostningerne i Bankaktiviteter Irland som følge af en strammere omkostningsstyring og bortfald af integrationsomkostninger.

Eksklusive nedskrivninger på goodwill i 2009 og integrationsomkostninger i 2008 faldt omkostningerne i Bankaktiviteter Baltikum med 20 pct. i 2009. En generel stramning af omkostningsstyringen medvirkede til den gunstige omkostningsudvikling.

I Bankaktiviteter Øvrige faldt omkostningerne primært som følge af overførslen af visse Nordania Leasing aktiviteter.

Nedskrivninger på udlån

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af nedskrivninger på udlån i Bankaktiviteter for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Bankaktiviteter Danmark	10.049	4.354
Bankaktiviteter Finland	1.723	511
Bankaktiviteter Sverige	509	520
Bankaktiviteter Norge	676	489
Bankaktiviteter Nordirland	1.399	641
Bankaktiviteter Irland	5.238	1.700
Bankaktiviteter Baltikum	2.725	295
Bankaktiviteter Øvrige	167	22
Nedskrivninger på udlån i alt	<u>22.486</u>	<u>8.532</u>

Nedskrivninger på udlån i Bankaktiviteter udgjorde i 2009 22.486 mio. kr., hvilket var en stigning på 13.954 mio. kr. i forhold til 8.532 mio. kr. i 2008.

I Bankaktiviteter Danmark vedrørte omkring 5,5 mia. kr. af nedskrivningerne på udlån nedskrivninger på lån til erhvervs kunder, primært inden for ejendomme, shipping og landbrugssektoren. I 2009 indregnede Koncernen en samlet nedskrivning på 1,6 mia. kr. vedrørende forpligtelsen til at dække tab i nødlidende banker i henhold til Garantiordningen, i sammenligning med 328 mio. kr. i 2008.

I Bankaktiviteter Finland bestod nedskrivninger på udlån i 2009 primært af enkeltstående større nedskrivninger på enkelte erhvervsengagementer.

I Bankaktiviteter Sverige var nedskrivningerne på udlån forholdsvis lave i 2009 og udviste en faldende tendens over året. Nedskrivningerne i 2009 vedrørte primært erhvervs kunder.

I Bankaktiviteter Norge blev der i 2009 primært foretaget nedskrivninger på udlån på en række erhvervsengagementer, særligt inden for ejendomssegmentet.

I Bankaktiviteter Nordirland skyldtes stigningen i nedskrivninger på udlån i 2009 nedskrivninger på en række erhvervsengagementer, særligt inden for ejendomssegmentet.

I Bankaktiviteter Irland kunne stigningen henføres til større individuelle nedskrivninger på en række erhvervs kunder, hovedsageligt inden for ejendomsbranchen.

I Bankaktiviteter Baltikum påvirkede den økonomiske krise kreditboniteten, og forretningsområdet indregnede gruppevis nedskrivninger på 0,8 mia. kr. De resterende nedskrivninger vedrørte individuelle nedskrivninger inden for ejendoms markedet. De akkumulerede nedskrivninger udgjorde 9,3 pct. af Bankaktiviteter Baltikums eksponering pr. 31. december 2009.

Resultat før skat

Bankaktiviteter opnåede et resultat før skat på -9.305 mio. kr. i 2009, hvilket var et fald på 13.383 mio. kr. i forhold til et resultat på 4.078 mio. kr. i 2008. Nedgangen i resultat før skat i 2009 i forhold til 2008 kunne primært tilskrives højere nedskrivninger på udlån og provision betalt i henhold til Garantiordningen.

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Danske Markets for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Indtægter i alt	17.238	3.763
Omkostninger	(2.886)	(2.530)
Resultat før nedskrivninger på udlån	14.352	1.233
Nedskrivninger på udlån	(3.237)	(3.237)
Resultat før skat	<u>11.115</u>	<u>(2.004)</u>

Indtægter i alt

Danske Markets' samlede indtægter for 2009 udgjorde 17.238 mio. kr., hvilket var en stigning på 13.475 mio. kr., i forhold til 3.763 mio. kr. i 2008. Fremgangen i de samlede indtægter skyldtes primært særdeles høje indtægter fra handelsaktiviteter særligt i 1. kvartal 2009, hvor de volatile markedsforhold medførte særligt attraktive forretningsmuligheder for Koncernens aktiviteter på kapitalmarkedet. Den kundedrevne handelsaktivitet i instrumenter til afdækning af især rente- og valutarisici var høj i hele året. Udviklingen på de globale kapitalmarkeder medførte øget forskel mellem købs- og salgspriser, dog med en vigende tendens fra 2. kvartal 2009.

Danske Markets' handelsindtægter udgjorde 16.929 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 9.568 mio. kr., i forhold til 7.361 mio. kr. i 2008. Danske Markets tilpassede sin positionstagning for at tilgodese ændringer i korte og mellemlange renter samt udvikling i kreditspænd.

De samlede indtægter i Group Treasury udgjorde 123 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 4.119 mio. kr. i forhold til et tab på 3.996 mio. kr. i 2008. Stigningen i de samlede indtægter kunne primært tilskrives Koncernens strategiske renteportefølje. Resultatet i 2008 udgjorde -3.996 mio. kr., særligt på grund af kurstab på Koncernens beholdning af realkreditobligationer som følge af væsentlige kreditspændsudvidelser.

De samlede indtægter i Institutional Banking udgjorde 186 mio. kr. i 2009, hvilket var en nedgang på 212 mio. kr. i forhold til 398 mio. kr. i 2008.

Omkostninger

Danske Markets' omkostninger i 2009 udgjorde 2.886 mio. kr., hvilket var en stigning på 356 mio. kr., svarende til 14 pct., i forhold til 2.530 mio. kr. i 2008. Omkostningsstigningen skete hovedsageligt som følge af højere resultatafhængig aflønning i Handelsaktiviteter. Koncernen reducerede i 2009 det relative niveau i den resultatafhængige løn og gennemførte en tilpasning af måling og struktur i overensstemmelse med internationale anbefalinger. Nøgletallet omkostninger i pct. af indtægter udgjorde i 2009 16,7 pct. mod 67,2 pct. i 2008.

Nedskrivninger på udlån

Nedskrivninger på udlån i Danske Markets udgjorde i 2009 3.237 mio. kr. i forhold til 3.237 mio. kr. i 2008. Nedskrivninger på udlån i 2009 vedrørte primært kreditfaciliteter til internationale finansielle modparter. Da værdien af nogle aktiver faldt, måtte nedskrivningerne forøges tilsvarende.

Resultat før skat

Resultat før skat i Danske Markets udgjorde 11.115 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 13.119 mio. kr. i forhold til et underskud før skat på 2.004 mio. kr. i 2008. Forbedringen i resultat før skat i 2009 i forhold til 2008 skyldtes særdeles høje indtægter fra handelsaktiviteter.

Danske Capital

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Danske Capital for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Indtægter i alt	1.728	1.697
Omkostninger:		
Afskrivning på immaterielle aktiver	(37)	(38)
Øvrige omkostninger	(977)	(884)
Omkostninger i alt	(1.014)	(922)
Resultat før nedskrivninger på udlån	714	775
Nedskrivninger på udlån	46	(319)
Resultat før skat	760	456

Indtægter i alt

Danske Capitals samlede indtægter for 2009 udgjorde 1.728 mio. kr., hvilket var en stigning på 31 mio. kr., svarende til 2 pct., i forhold til 1.697 mio. kr. i 2008. Stigningen skyldtes performerelaterede gebyrer og andre engangsposter på 288 mio. kr., som blev opvejet af et fald på 280 mio. kr. primært som følge af lavere gennemsnitlig kapital under forvaltning samt en ændret sammensætning, som hver især reducerede gebyrerne. Andelen af obligations- og pengemarkedsbaserede mandater var i gennemsnit højere i 2009 end i 2008.

Det samlede nettosalg i Danske Capital udgjorde 8,7 mia. kr. i 2009, hvoraf 10,4 mia. kr. var relateret til produkter forvaltet i Asset Management-delen af Danske Capital, mens nettosalget af eksternt producerede investeringsprodukter samt strukturerede produkter udgjorde -1,7 mia. kr. Et negativt salg sker, når investorer sælger deres investeringer tilbage til de eksterne kapitalforvaltere gennem Danske Capital.

Det samlede nettosalg i Asset Management på 10,4 mia. kr. i 2009 var sammensat af et nettosalg til institutionelle kunder på 4,1 mia. kr. samt et nettosalg til detailkunder på 6,3 mia. kr. I 4. kvartal 2009 udgjorde nettosalget til detailkunder 4,4 mia. kr.

Omkostninger

Danske Capitals omkostninger for 2009 udgjorde 1.014 mio. kr., hvilket var en stigning på 92 mio. kr., svarende til 10 pct., i forhold til 922 mio. kr. i 2008. Heri er indeholdt 26 mio. kr., der kan henføres til indregningen af Danske Invest Management A/S siden erhvervelsen i maj 2008. Højere udgifter til fratrædelsesgodtgørelser og øvrige engangsomkostninger øgede omkostningsniveauet med 60 mio. kr. Eksklusive dette beløb på 60 mio. kr. steg omkostningerne med 1 pct. i 2009 i forhold til 2008. Nøgletallet omkostninger i pct. af indtægter udgjorde i 2009 58,7 pct. mod 54,3 pct. i 2008.

Resultat før skat

Danske Capital realiserede i 2009 et resultat før skat på 760 mio. kr., hvilket var en stigning på 304 mio. kr., svarende til 67 pct., i forhold til 456 mio. kr. i 2008.

Danica Pension

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Danica Pension for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Andel af forsikringsmæssige hensættelser ⁽¹⁾	1.087	1.088
Forsikringsresultat, unit-link	151	(21)
Forsikringsresultat, SUL	(97)	(142)
Investeringsresultat	1.383	(961)
Finansieringsresultat	(247)	(609)
Særlige overskudsandele ⁽²⁾	(40)	–
Ændring i skyggekonto	573	(1.088)
Indtjening fra forsikringsaktiviteter	2.810	(1.733)

- (1) Danica Pensions traditionelle produkter er underlagt bekendtgørelse om kontribution, som foreskriver, at indtjeningen skal fordeles mellem forsikringstagere og aktionærer. Danica Pension udarbejder og meddeler myndighederne om selskabets overskudspolitik i henhold til disse regler. Andel af forsikringsmæssige hensættelser er det risikotillæg, der allokere til aktionærerne.
- (2) De særlige overskudsandele vedrører en betaling til visse forsikringstagere i det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring, som blev privatiseret i 1990, og i dag er en del af Danica Pension. Blandt vilkårene for privatiseringen var, at man også efter privatiseringen skulle opfylde de berettigede bonusforventninger hos kunderne i Statsanstalten for Livsforsikring. Dette sker ved, at kunder fra det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring får en andel af Danica Pensions overskud, hvis overdækningen på Danica Pensions egenkapital i forhold til den tilstrækkelige basiskapital når et vist niveau. Forpligtelsen til at fordele et ekstra beløb løber så længe, der er ikraftværende policer fra Statsanstalten for Livsforsikring i Danica Pension. Der skal kun udgiftsføres beløb for de år, hvor det specificerede niveau bliver opnået. Herudover er det hensigten ikke at betale udbytte i mindst 25 år at regne fra 1990. Indbetalt kapital og renter heraf kan dog udloddes.

Danica Pensions indtjening fra forsikringsaktiviteter for 2009 udgjorde 2.810 mio. kr., hvilket var en stigning på 4.543 mio. kr. i forhold til et tab på 1.733 mio. kr. i 2008. Indtjening fra forsikringsaktiviteter steg fra et negativt til et positivt resultat i 2009. Stigningen skyldes dels et positivt investeringsresultat af egenkapitalen, dels at investeringsafkastet af kundemidler i Danica Traditionel udgjorde 7,1 pct., hvorfor det var muligt at indtægtsføre risikotillæg og halvdelen af skyggekontoen.

Danica Pensions andel af forsikringsmæssige hensættelser udgjorde 1.087 mio. kr. i 2009, hvilket var et fald på 1 mio. kr. i forhold til 1.088 mio. kr. i 2008.

Driftsresultatet i Danica Pensions unit-link forretning udgjorde 151 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 172 mio. kr. i forhold til et resultat på -21 mio. kr. i 2008. Resultat af unit-link blev i 2009 betydeligt forbedret i forhold til 2008. Det øgede volumen medførte, at indtægten fra eksisterende kunder oversteg de løbende omkostninger. Samtidig har omkostningsreduktioner forbedret resultatet.

Driftsresultatet i Danica Pensions syge- og ulykkesaktiviteter var -97 mio. kr. i 2009, hvilket var en forbedring på 45 mio. kr., svarende til 32 pct., i forhold til -142 mio. kr. i 2008. Syge- og ulykkesresultatet (SUL) viste fortsat underskud i 2009, og combined ratio udgjorde 110 pct. i forhold til 114 pct. i 2008.

Danica Pensions investeringsresultat i 2009 udgjorde 1.383 mio. kr., hvilket var en stigning på 2.344 mio. kr. i forhold til et underskud på 961 mio. kr. for 2008.

Danica Pensions finansieringsresultat i 2009 udgjorde -247 mio. kr., i forhold til -609 mio. kr. for 2008.

Investeringsafkastet for kunder i *Danica Balance* og *Danica Link* udgjorde i 2009 5.876 mio. kr., svarende til en gennemsnitlig forrentning på 24,0 pct. mod -24,0 pct. i 2008. Mange af kunderne kunne således hente en stor del af tabet fra 2008 hjem igen. Investeringsafkastet af kundemidler i *Danica Traditionel* udgjorde 7,1 pct. i 2009 mod -1,2 pct. i 2008. Afkastet af kundemidler inklusive ændringer i de forsikringsmæssige hensættelser udgjorde 6,8 pct. pr. 31. december 2009, og den samlede aktie-, kreditobligations- og ejendoms-eksponering udgjorde 32 pct.

I 2009 var resultatet i Danica Pension negativt påvirket med 40 mio. kr. til særlige overskudsandele til visse forsikringstagere fra det tidligere Statsanstalten for Livsforsikring

Øvrige områder

Nedenstående tabel viser en opsummering af driftsresultatet i Øvrige områder for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Nettorenteindtægter/udgifter	124	(187)
Netto gebyrindtægter/udgifter	(38)	(20)
Handelsindtægter	(168)	809
Øvrige indtægter	251	1.056
Indtægter/udgifter i alt	169	1.658
Omkostninger	(794)	(226)
Resultat før nedskrivninger på udlån	(625)	1.432
Nedskrivninger på udlån	—	—
Resultat før skat	(625)	1.432

Nedenstående tabel viser en opdeling resultat før skat i Øvrige områder for regnskabsårene 2009 og 2008.

	Regnskabsår	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Ejendomme	(36)	629
Egne aktier	(324)	840
Øvrige, herunder koncernstabsfunktioner	(265)	(37)
Øvrige områder i alt	<u>(625)</u>	<u>1.432</u>

De samlede indtægter i Øvrige områder udgjorde 169 mio. kr. i 2009, hvilket var en nedgang på 1.489 mio. kr. i forhold til 1.658 mio. kr. i 2008. Faldet kunne primært tilskrives indtægter fra salg af ejendomme. Salg af ejendomme udgjorde ca. 500 mio. kr. i 2008.

Resultat før skat af ejendommene udgjorde -36 mio. kr. i 2009, hvilket var et fald på 665 mio. kr. i forhold til et overskud på 629 mio. kr. i 2008. Faldet kunne tilskrives indtægter fra ovennævnte salg af ejendomme i 2008.

En del af kundernes opsparing i puljer og i Danica Pension placeres i Danske Bank aktier. Regnskabsreglerne indebærer, at afkastet af Danske Bank aktierne skal elimineres i regnskabet, mens tilskrivningen af afkastet til kundernes opsparing udgiftsføres. Denne eliminering medførte en omkostning på 324 mio. kr. i 2009 mod en indtægt på 840 mio. kr. fra egne aktier i 2008.

Øvrige funktioner, herunder koncernstabsfunktioner, realiserede et underskud på 265 mio. kr. i 2009, i forhold til et underskud på 37 mio. kr. i 2008. Omkostningerne steg fra 226 mio. kr. i 2008 til 794 mio. kr. i 2009. Dette skyldtes primært fratrædelsesgodtgørelser.

Resultat før skat i Øvrige områder udgjorde -625 mio. kr. i 2009, hvilket var en nedgang på 2.057 mio. kr. i forhold til et overskud før skat på 1.432 mio. kr. i 2008.

Balanceposter

	Pr. 31. december	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Balance		
Aktiver		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	33.714	16.379
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	202.356	215.823
Aktiver i handelsportefølje	620.052	860.788
Finansielle investeringsaktiver	118.979	140.793
Aktiver holdt for salg	-	119
Udlån til amortiseret kostpris	1.127.142	1.352.113
Udlån til dagsværdi	688.473	667.181
Aktiver i puljer og unit-link investeringskontrakter	45.909	34.635
Aktiver vedr. forsikringskontrakter	196.944	181.259
Kapitalandele i associerede virksomheder	1.086	939
Immaterielle aktiver	23.037	25.094
Investerings ejendomme	4.948	4.470
Materielle aktiver	8.800	9.061
Aktuelle skatteaktiver	2.274	2.103
Udskudte skatteaktiver	2.120	1.248
Andre aktiver	22.643	31.969
Aktiver i alt	<u>3.098.477</u>	<u>3.543.974</u>

	Pr. 31. december	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Forpligtelser og egenkapital		
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	311.169	562.726
Forpligtelser i handelsportefølje	380.567	623.290
Indlån	859.580	874.690
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	517.055	479.534
Indlån i puljer og unit-link investeringskontrakter	53.133	41.827
Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	223.876	210.988
Andre udstedte obligationer	514.601	526.606
Aktuelle skatteforpligtelser	1.197	930
Udskudte skatteforpligtelser	5.391	3.082
Andre forpligtelser	51.247	64.194
Efterstillede kapitalindskud	80.002	57.860
Forpligtelser i alt	2.997.818	3.445.727
Egenkapital	100.659	98.247
Forpligtelser og egenkapital i alt	3.098.477	3.543.974

Aktiver

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. december 2009 3.098.477 mio. kr., hvilket var et fald på 445.497 mio. kr., eller 13 pct., i forhold til Koncernens samlede aktiver på 3.543.974 mio. kr. pr. 31. december 2008. Nedgangen skyldtes primært et fald i aktiver i handelsporteføljen, investeringsværdipapirer og udlån. Koncernens aktiver i handelsporteføljen udgjorde pr. 31. december 2009 620.052 mio. kr., hvilket var et fald på 240.736 mio. kr., eller 28 pct., i forhold til 860.788 mio. kr. pr. 31. december 2008. Udviklingen skyldtes primært lavere positiv dagsværdi af traditionelle rente- og valutakontrakter. Faldet i den positive dagsværdi blev opvejet af en tilsvarende nedgang i den negative dagsværdi af derivater indregnet som forpligtelser i handelsporteføljen. Koncernen har indgået aftaler med mange af sine modparter om netting af positive og negative markedsværdier. Nettoengagementerne er i overvejende grad sikret via gensidige aftaler om sikkerhedsstillelser. Som reaktion på væsentlige kursforvridninger på visse obligationsmarkeder reklassificerede Koncernen i oktober 2008 obligationer med en værdi på 117.161 mio. kr. (dagsværdi pr. 31. december 2008) i handelsporteføljen som finansielle aktiver disponible for salg indregnet under investeringsværdipapirer. Pr. 31. december 2009 udgjorde dagsværdien af de udestående obligationer 92.397 mio. kr. Udlån pr. 31. december 2009 udgjorde 1.127.142 mio. kr., svarende til et fald på 224.971 mio. kr., eller 17 pct. i forhold til 1.352.113 mio. kr. pr. 31. december 2008. Faldet skete primært som følge af en reduktion i engagementer over for finansielle modparter, hvor blandt andet uudnyttede kredittilsagn blev reduceret. De svage økonomiske konjunkturer påvirkede også erhvervskunders kreditefterspørgsel negativt, især i første halvdel af 2009. Disse fald blev delvist opvejet af en stigning i udlån til erhvervskunder, idet der i 2. halvår 2009 sås en stigning i efterspørgsel efter boligrelaterede udlånsprodukter.

Forpligtelser

Koncernens samlede forpligtelser udgjorde pr. 31. december 2009 2.997.818 mio. kr., hvilket var et fald på 447.909 mio. kr., eller 13 pct., i forhold til Koncernens samlede forpligtelser på 3.445.727 mio. kr. pr. 31. december 2008. Udviklingen skyldtes primært en nedgang i gæld til kreditinstitutter og centralbanker samt et fald i forpligtelser i handelsporteføljen. Gæld til kreditinstitutter og centralbanker pr. 31. december 2009 udgjorde 311.169 mio. kr., svarende til et fald på 251.557 mio. kr., eller 45 pct. i forhold til 562.726 mio. kr. pr. 31. december 2008. Koncernens forpligtelser i handelsporteføljen udgjorde pr. 31. december 2009 380.567 mio. kr., hvilket var et fald på 242.723 mio. kr., eller 39 pct., i forhold til 623.290 mio. kr. pr. 31. december 2008. Faldet i forpligtelser i handelsporteføljen kunne primært henføres til en nedgang i den negative dagsværdi af derivater indregnet som forpligtelser i handelsporteføljen. Indskud faldt ligeledes med 15.110 mio. kr. fra 874.690 mio. kr. pr. 31. december 2008 til 859.580 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Koncernens efterstillede kapitalindskud udgjorde pr. 31. december 2009 80.002 mio. kr., hvilket var en stigning på 22.142 mio. kr., eller 38 pct., i forhold til 57.860 mio. kr. pr. 31. december 2008.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 31. december 2009 100.659 mio. kr., hvilket var en stigning på 2.412 mio. kr. i forhold til 98.247 mio. kr. pr. 31. december 2008.

Koncernen opnåede en egenkapitalforrentning efter skat på 1.0 pct. for regnskabsåret 2009 i forhold til minus 0,4 pct. i 2008. Koncernen opnåede et resultat pr. aktie på 2,5 kr. for regnskabsåret 2009 i forhold til 1,5 kr. i 2008. Denne opadgående udvikling kunne primært henføres til Koncernens stigende driftsresultat.

Pengestrømme

	Pr. 31. december	
	2009	2008
	Mio. kr.	
Pengestrømme fra driftsaktivitet		
Resultat før skat	4.755	2.229
Regulering for ikke-kontante driftsposter		
Regulering af associerede virksomheder	(293)	(217)
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver	2.517	4.105
Af- og nedskrivninger på materielle aktiver	1.520	1.900
Nedskrivninger på udlån	25.677	12.088
Betalt skat	(1.568)	(3.174)
Andre ikke-kontante poster	7.651	(4.330)
I alt	40.259	12.601
Forskydninger i driftskapital		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	(232.365)	(122.609)
Handelsportefølje	(1.987)	83.153
Andre finansielle instrumenter til dagsværdi	(2.950)	14.020
Udlån	199.294	(3.788)
Udlån til dagsværdi	(21.292)	(39.372)
Indlån	(15.110)	(49.305)
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	37.521	(39.159)
Aktiver/forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	(3.081)	6.780
Andre aktiver/forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	4.203	12.135
Pengestrømme fra driftsaktivitet	4.492	(125.544)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		
Køb af tilknyttede virksomheder og andre enheder	–	(128)
Salg af tilknyttede virksomheder og andre enheder	7	–
Køb af egne aktier	(17.358)	(27.597)
Salg af egne aktier	17.315	28.332
Køb af immaterielle aktiver	(332)	(629)
Køb af materielle aktiver	(2.305)	(3.599)
Salg af materielle aktiver	82	875
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(2.591)	(2.746)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		
Udvidelse af efterstillede kapitalindsud og hybrid kernekapital	26.020	4.225
Indfrielse af efterstillede kapitalindsud og hybrid kernekapital	(4.839)	(5.593)
Udbytte	–	(5.831)
Stigning i aktiekapitalen	–	–
Ændring i minoritetsinteresser	(22)	(110)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	21.159	(7.309)
Likvider, primo	202.728	338.327
Årets pengestrømme	23.060	(135.608)
Køb/salg af virksomheder	–	9
Likvider, ultimo	225.788	202.728
Likvider, ultimo		
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	33.714	16.379
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker med mindre end 3 mdr. forfald	192.074	186.349
I alt	225.788	202.728

De samlede pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 4.492 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 130.036 mio. kr. i forhold til pengestrømme på -125.544 mio. kr. i 2008. De positive pengestrømme kunne primært tilskrives en nedgang i udlån og en stigning i obligationer udstedt af Realkredit Danmark. De positive pengestrømme blev delvist opvejet af et fald i kassebeholdningen og anfordringstilgodehavender hos centralbanker.

De samlede pengestrømme til investeringsaktivitet udgjorde -2.591 mio. kr. i 2009, hvilket var et fald på 155 mio. kr., svarende til 6 pct., i forhold til pengestrømme til investeringsaktivitet på -2.746 mio. kr. i 2008. Nedgangen kunne primært tilskrives et fald i køb af materielle aktiver. Faldet blev delvist opvejet af et fald i salget af Bankens egne aktier.

De samlede pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde 21.159 mio. kr. i 2009, hvilket var en stigning på 28.468 mio. kr. i forhold til pengestrømme på -7.309 mio. kr. i 2008. Stigningen skyldtes primært tilførslen af hybridkapital fra den danske stat.

9.8 Ikke-balanceførte forpligtelser

Koncernen anvender forskellige lånerelaterede finansielle instrumenter for at tilgodese kundernes finansielle behov. Herunder udsteder Koncernen lånetilbud og andre kreditfaciliteter, garantier mv., der ikke skal medtages i balancen.

Nedenstående tabel viser Koncernens garantier og andre eventualforpligtelser pr. de anførte datoer.

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Garantier			
Finansgarantier	12.061	9.972	10.311
Tabsgarantier for realkreditudlån	3.001	2.215	3.890
Tabskaution til det private beredskab	-	4.727	6.339
Øvrige garantier	75.228	69.911	87.108
I alt	<u>90.290</u>	<u>86.825</u>	<u>107.648</u>
Andre eventualforpligtelser			
Uigenkaldelige kredittilsagn under 1 år	61.551	70.736	51.874
Uigenkaldelige kredittilsagn over 1 år	109.407	101.959	115.263
Andre uudnyttede tilsagn	852	1.173	1.042
I alt	<u>171.810</u>	<u>173.868</u>	<u>168.179</u>

I tillæg til krediteksporer til udlånsaktiviteter havde Koncernen pr. 31. december 2010 afgivet lånetilbud og genkaldelige kreditfaciliteter på 396 mia. kr. mod 344 mia. kr. pr. 31. december 2009. Disse poster er medtaget i beregningen af risikovægtede aktiver i overensstemmelse med CRD.

Koncernens forretningsomfang indebærer, at den til stadighed er part i diverse tvister. Henset til Koncernens størrelse forventes de verserende tvister dog ikke at få væsentlig indflydelse på den finansielle stilling.

Et begrænset antal af Koncernens medarbejdere er ansat på vilkår, som medfører, at de, såfremt de afskediges før opnåelse af pensionstidspunktet, har krav på en ekstraordinær fratrædelses- og/eller pensionsgodtgørelse ud over sædvanlige ansættelsesvilkår. Koncernen hæfter som sponsorkompetence for en række firmapensionskassers forpligtelser.

Banken deltog sammen med de fleste øvrige danske pengeinstitutter i Garantiordningen fra 5. oktober 2008 til 30. september 2010. Hver enkelt bank skulle betale en garantiprovision og påtog sig en forpligtelse til at dække en del af branchens tab. Bankens andel udgjorde 1/3 af det samlede beløb, svarende til en årlig garantiprovision på ca. 2,5 mia. kr. og en samlet selvrisiko på 6,6 mia. kr. Af sidstnævnte beløb bliver 3,3 mia. kr. først aktuelle, hvis de samlede tab i de nødlidende pengeinstitutter omfattes af det statsejede Finansielle Stabilitet A/S, oversteg 25 mia. kr. Finansielle Stabilitet A/S har meddelt, at det samlede tab ikke vil overstige 25 mia. kr. På den baggrund har Bankens samlet hensat 3,3 mia. kr. til endelig dækning af Bankens andel af branchens første tranche til at dække tab på nødlidende pengeinstitutter i henhold til Garantiordningen.

Siden udløbet af Garantiorordningen har indskydernes krav været dækket af den danske garantifond for indskydere og investorer ("Garantifonden"). Deltagelse i Garantifonden indebærer, at de deltagende institutter hæfter for eventuelle tab, som garantifonden måtte dække ved afvikling af nødlidende pengeinstitutter. Bankens indeståelse udgør godt en tredjedel af Garantifondens eventuelle tab.

Den 6. februar 2011 indgav Amagerbanken A/S konkursbegæring. Banken har alene et ubetydeligt engagement med Amagerbanken A/S. Bankens afledte tab i Garantifonden kan pr. Prospektdatoen ikke opgøres, men vurderes ikke at ville overstige ca. 850 mio. kr.

Koncernen er leasingtager i en række uopsigelige operationelle leasingaftaler, som primært vedrører leje af ejendomme samt driftsmidler og inventar. Koncernen indregner leasingydelser som en omkostning over leasingaftalens løbetid men indregner ikke operationelle leasingaktiver i balancen. Disse aktiver indregnes af leasinggiver.

9.9 Væsentlige begivenheder efter balancedagen

Med undtagelse af forholdene beskrevet i "Del II - Udbuddet—Nøgleoplysninger om kapitalforhold og anvendelse af provenu—Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu" er der ikke indtruffet begivenheder efter balancedagen i årsrapporten for 2010, som væsentligt vil påvirke Koncernens aktiver, forpligtelser eller finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt Koncernens driftsresultat og pengestrømme for 2010.

9.10 Statslige, økonomiske, skattemæssige, pengepolitiske eller politiske tiltag

Som bank er Danske Banks forretning, driftsresultat og finansielle stilling under indvirkning af statslige, økonomiske, skattemæssige, pengepolitiske og politiske tiltag, som påvirker dens driftsmiljø. Som reaktion på den globale økonomiske nedtur var der en række lande, herunder Danmark, som indførte forskellige støtteordninger med henblik på at støtte banksektoren. For nærmere oplysninger om disse ordninger henvises til afsnittene " – Primære faktorer der har en indvirkning på Koncernens driftsresultat – Makroøkonomiske forhold" og " – Det danske banksystem og regulering".

10. KAPITALBEREDSKAB

10.1 Finansiering og likviditet

Oversigt

Koncernen overvåger finansieringssammensætningen for at sikre, at den er tilstrækkelig veldiversificeret med hensyn til kilder, løbetid, valuta og andre forhold. En velafbalanceret portefølje af forpligtelser genererer en stabil strøm af finansiering og yder beskyttelse mod markedsforstyrrelser. Koncernens betydelige indlånsmasse og dens fundingprogrammer i Europa og USA er af afgørende betydning for likviditetsstyringen. Særligt dækkede obligationer spiller en vigtig rolle i Koncernens finansiering og har yderligere diversificeret Koncernens finansieringsbase.

Nedenstående tabel viser Koncernens finansieringskilders andel af den samlede finansiering pr. de angivne datoer:

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
		Pct.	
Centralbanker, kreditinstitutter og repoforretninger	15	16	24
Kortløbende obligationer	7	7	9
Langtløbende obligationer	13	15	12
Danske realkreditobligationer (matchfunded)	24	23	19
Indlån	34	32	30
Efterstillede kapitalindskud	3	3	2
Egenkapital	4	4	4
I alt	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

Koncernens fundingbehov er primært knyttet til udlånsaktiviteterne. Koncernens estimerede fundingbehov i 2011 er ca. 70 mia. kr.

Koncernen yder realkreditlån gennem to kanaler: 1) Realkredit Danmark og 2) Banken.

Realkreditlån på Realkredit Danmark-platformen er matchfundede gennem udstedelse af særligt dækkede realkreditobligationer i henhold til Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. (lovbekendtgørelse nr. 1261 af 15. november 2010) ("Realkreditloven") og bekendtgørelser udstedt af Finanstilsynet. Matchfunding betyder, at Koncernen ikke har nogen refinansierings- eller renterisiko på lånene, jf. afsnittet "Det danske realkreditsystem" nedenfor.

Realkredit Danmark udsteder i dag kun særligt dækkede obligationer gennem Realkredit Danmarks Kapitalcentre. Obligationer udstedt af Kapitalcentrene er tildelt en Aaa rating af Moody's og en AAA rating af S&P, de højest mulige ratings, som også tildeles danske statsobligationer.

Likviditetsstyring er baseret på løbende overvågning og styring af kort- og langsigtede likviditetsrisici og er struktureret omkring de fire temaer, der er anført i afsnittet "—Risiko, likviditet og kapitalstyring—Likviditetsrisiko—Kontrol og styring". Et vigtigt sigte med disse fire likviditetsstyringstemaer er at gøre det muligt for Koncernen at reagere hurtigst muligt på en krise. I den kontekst udfører Koncernen regelmæssigt stresstests for at analysere konsekvenserne af mulige scenarier, herunder et koncernspecifikt scenario, en generel markedskrise og en kombination af et koncernspecifikt scenario og generelle markedskriser. Et andet likviditetsstyringselement er 12-måneders likviditetskurven, der er beskrevet i afsnittet "—Risiko, likviditet og kapitalstyring—Likviditetsrisiko—12 måneders likviditet". Bankens målsætning er, at likviditetskurven som hovedregel skal vise et positivt resultat 12 måneder frem. Likviditetsberegninger tager således blandt andet udgangspunkt i, at Koncernen ikke har adgang til kapitalmarkederne til refinansiering af udstedte obligationer, certifikater og efterstillet gæld ved udløb. Beregningerne tager også højde for Bankens stabile indlånsmasse, som antages fortsat at være en tilgængelig fundingkilde, og antager endvidere, at der kun sker en moderat nedgang i forretningsaktiviteterne. Koncernen overvåger sit likviditetsberedskab for at sikre, at den kan klare en eventuel manglende adgang til kapitalmarkederne.

I oktober 2008 vedtog Folketinget Garantiordningen for at sikre finansiel stabilitet i Danmark og for at bidrage til at normalisere udlånsaktiviteten. Under Garantiordningen, som udløb den 30. september 2010, garanterede den danske stat ubetinget forpligtelser i de deltagende banker, bortset fra efterstillede kapitalindskud og særligt

dækkede obligationer. Garantiordningen medførte, at danske pengeinstitutter fik umiddelbar adgang til kort finansiering. Desuden var muligheden for at udstede langfristet gæld med en særlig Statsgaranti under Overgangsordningen og den positive effekt af diverse centralbankers hjælpepakker for at sikre markedsstabilitet vigtige faktorer i Koncernens forbedrede likviditetsposition i 2008 og 2009. Banken udstedte otte obligationer under Overgangsordningen i 2009 for et samlet beløb på 37 mia. kr. med en gennemsnitlig løbetid på tre år. I maj 2009 modtog Danske Bank og Realkredit Danmark et Statslige Hybridlån fra den danske stat på henholdsvis ca. 24 mia. kr. og ca. 2 mia. kr. Der henvises til afsnittet “—Det danske banksystem og regulering— Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiell stabilitet” for yderligere oplysninger om de danske bankpakker.

Efter 2008 forbedredes forholdene på kapitalmarkederne i løbet af 2009 efter en periode med høj volatilitet og dårligt fungerende internationale lånemarkeder. Krisen tvang bankerne til at forbedre deres likviditetsrisiko og nedbringe denne. I 2009 styrkede Koncernen sin likviditet gennem forskellige tiltag. Vigtigst var det, at Koncernen reducerede sin strukturelle likviditets-mismatch ved at øge andelen af langsigtet funding. Kombinationen af forbedrede markedsforhold og Koncernens beslutning om at styrke sin likviditetsposition forbedrede Koncernens 12-måneders likviditetskurve. Pr. 31. december 2009 viste kurven positive likviditetspositioner for hele den 12-måneders periode, også selvom Koncernen havde været afskåret fra kapitalmarkederne.

På baggrund af udviklingen i 2009 forblev Koncernens likviditetsposition solid i 2010. Koncernen fastholdt sin positive likviditetsposition som følge af betydelig hjemtagelse af langfristet finansiering inden for de seneste år, kombineret med den gunstige udvikling i forholdet mellem ind- og udlån. I foråret og sommeren 2010 var de finansielle markeder præget af stor volatilitet, fordi en række europæiske lande kæmpede med store budgetunderskud. Endvidere var disse landes offentligt handlede obligationer kraftigt påvirket heraf. I efteråret 2010 fulgte Koncernen det danske likviditetsmarked nøje i forbindelse med udløbet af Garantiordningen, og observerede, at Koncernens likviditetsposition ikke blev væsentligt påvirket af, at garantien udløb.

Det danske realkreditsystem

Alle lån ydet af Realkredit Danmark er matchfundede, hvilket indebærer, at Koncernen ikke har nogen refinansierings- eller renterisiko på disse lån. Den gennemsnitlige belåningsgrad (“LTV”) for udestående lån i Realkredit Danmark udgjorde 67 pct. pr. 31. december 2010, 68 pct. pr. 31. december 2009 og 57 pct. pr. 31. december 2008. Pr. 31. december 2010 havde Realkredit Danmark udestående realkreditobligationer med en samlet nominel værdi på 934 mia. kr. og en samlet markedsværdi på 940 mia. kr. Efter eliminering af koncernens beholdning af realkreditobligationer udgjorde den samlede markedsværdi for Koncernen 555 mia. kr.

Realkredit Danmarks aktiviteter er primært reguleret af realkreditloven. Det følger af realkreditloven, at realkreditlån er matchfundede gennem udstedelse af realkreditobligationer i henhold til det specifikke balanceprincip. Det specifikke balanceprincip skal mindske markedsrisikoen på realkreditinstitutternes balance. I henhold til det specifikke balanceprincip må indbetalinger på realkreditinstitutters udlånsportefølje og midler relateret til udlånsaktiviteterne kun afvige fra betalinger på finansieringsporteføljen inden for snævre grænser. Alle Realkredit Danmarks låne- og finansieringsprodukter er baseret på overholdelse af det specifikke balanceprincip. Forskelle i antallet af betalinger pr. år kan føre til ubalance i betalinger på udlån og finansiering. Realkredit Danmarks udlåns- og finansieringsprodukter er imidlertid udformet således, at betalinger fra låntageren altid forfalder forud for betalingerne til obligationsejerne. Ubalancerne medfører derfor et likviditetsoverskud og er således i overensstemmelse med det specifikke balanceprincip.

Realkredit Danmark anvender et likviditetsmæssigt rent pass-through-princip ved finansiering af konverterbare lån og indekslån. Det rene pass-through-princip medfører f.eks., at 30-årige annuitetslån finansieres gennem udstedelse af en 30-års annuitetsobligationsserie. Ved at anvende pass-through-princippet overgår hele konverteringsrisikoen til investorerne.

Betalinger på obligationer i bestemte identitetskoder knyttes direkte og entydigt til betalinger på bestemte lånepuljer. Den enkelte udstedelse sikres imidlertid af hele sikkerhedspuljen.

Realkredit Danmark produktet FlexLån® anvender et mere fleksibelt finansieringsprincip men overholder stadigvæk det specifikke balanceprincip. FlexLån®-produkter kan være stående lån eller tilbagebetales i henhold til serie- eller annuitetsprincippet. Renten på FlexLån® kan være fast i en periode på ét til ti år, og løbetiden kan variere fra ét til 30 år. Alle FlexLån®-produkter er dog finansieret i en enkelt portefølje af stående obligationer med en løbetid på ét til ti år. Porteføljen af stående obligationer er udformet, så den automatisk overholder det specifikke balanceprincip.

Afledte finansielle instrumenter

Koncernens aktiviteter på de finansielle markeder omfatter blandt andet handel med derivater. Derivater er finansielle instrumenter, hvis værdi afhænger af udviklingen i værdien af et underliggende aktiv som f.eks. aktier eller obligationer, og de kan anvendes til styring af markedsrisikoeksponering. Koncernen har en betydelig handel med de mest gængse rente-, valuta- og aktiebaserede derivater, herunder swaps, terminsforretninger og futures samt optioner. Endvidere handles i begrænset omfang med swaps, hvis værdi bestemmes af udviklingen i en nærmere specificeret kredit- eller råvarerisiko eller udviklingen i inflationsindeks.

Koncernens handel med derivater udspringer af primært tre forhold: For det første tilbydes derivater til kunder enten som enkeltstående forretninger eller integreret i andre ydelser, f.eks. gennem udstedelse af obligationer, hvor afkastet er bestemt af udviklingen i et aktie- eller valutaindeks. For det andet indgår derivater i Koncernens egen handelsportefølje. Endelig anvendes derivater til styring af Koncernens egen eksponering overfor valuta-, rente-, aktie- og kreditrisici. Der henvises til afsnittet "—Risiko, likviditet og kapitalstyring" for yderligere oplysninger om Koncernens risikostyringspolitik.

Derivater indregnes og måles til dagsværdi i regnskabet. En række af Koncernens bankudlån, indlån og udstedte obligationer mv. er fastforrentede. Disse indregnes som udgangspunkt til amortiseret kostpris i regnskabet. IFRS medfører således, at dagsværdien af renterisikoen på f.eks. fastforrentede udlån ikke indgår i resultatopgørelsen, medens dagsværdiudsving på et risikoreducerende derivat skal resultatføres. Derudover anvender koncernen disponibel for salg-kategorien for visse obligationer, hvorved urealiserede kursreguleringer indregnes under anden totalindkomst. Koncernen anvender regnskabsreglerne for sikring til dagsværdi, når renterisikoen på fastforrentede finansielle aktiver og forpligtelser er afdækket med derivater.

Renterisikoen på fastforrentede aktiver og forpligtelser over 6 måneder afdækkes som udgangspunkt ved indgåelse af derivater, idet renterisikoen på fastforrentede udlån i finske, nordiske og irske bankaktiviteter dog først sikres af renterisikoen på indlån med lav rente. Eventuel renterisiko, som ikke er sikret ved såkaldte core free funds, sikres ved derivater.

For sikrede aktiver og forpligtelser med en aftalt fast rentesats gældende for en aftalt periode fra indgåelsen, opdeles de fremtidige rentebetalinger i 1) en basisrente og en indtjeningsmarginal samt 2) i perioder. Gennem indgåelse af swaps eller terminsforretninger med modsvarende betalingsmønstre i valuta og perioder påses, at den regnskabsmæssige sikring er effektiv fra indgåelsestidspunktet. Dagsværdien af den sikrede renterisiko og de afdækkende derivater måles hyppigt efterfølgende, og det påses, at ændringer i dagsværdien af den sikrede renterisiko ligger indenfor 80-125 pct. af ændringer i dagsværdien af de sikrende derivater. Der foretages i fornødent omfang tilpasning af porteføljerne af de sikrende derivater.

Ved effektiv sikring optages den afdækkede renterisiko på de sikrede aktiver og forpligtelser til dagsværdi og indregnes som en værdiregulering af de sikrede poster. Værdireguleringen indregnes i resultatopgørelsen under Handelsindtægter. En eventuel ineffektivitet i sikringen, som ligger inden for det opstillede bånd for effektivitet, indgår dermed også under Handelsindtægter.

Pr. 31. december 2010 udgjorde den regnskabsmæssige værdi 71.074 mio. kr. for fastforrentede finansielle aktiver og 798.713 mio. kr. for fastforrentede finansielle forpligtelser mod henholdsvis 65.423 mio. kr. og 917.823 mio. kr. pr. 31. december 2009. Værdireguleringen er indregnet under handelsindtægter.

Ved afdækning af valutakursrisikoen på nettoinvesteringer i udenlandske filialer og datterselskaber optages finansiering i tilsvarende valuta. Der foretages ikke regnskabsmæssig sikring af forventet resultat i udenlandske enheder eller andre fremtidige transaktioner. Valutakursændringen på investeringerne indregnes i anden totalindkomst tillige med valutakursændringen på den finansiering, der er defineret til at sikre mod valutakursudsving. De indregnede omregningsbeløb fremgår af Totalindkomst. Pr. 31. december 2010 udgjorde den regnskabsmæssige værdi for finansielle forpligtelser anvendt til sikring af nettoinvesteringen i udenlandske enheder 48.103 mio. kr. mod 47.330 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Nedenstående tabel viser værdireguleringen af de sikrede aktiver og forpligtelser og de sikrede derivater, der indgår i Handelsindtægter pr. de angivne datoer:

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Resultateffekt vedr. sikring af fastforrentede aktiver:			
Sikrede tilgodehavender hos kreditinstitutter	(295)	269	36
Sikrede udlån	(470)	(525)	3.497
Sikrede obligationer disponible for salg	44	(187)	1.990
Sikrede derivater	708	418	(5.574)
I alt	<u>(13)</u>	<u>(25)</u>	<u>(51)</u>
Resultateffekt vedr. sikring af fastforrentede forpligtelser:			
Sikret gæld til kreditinstitutter	32	164	(234)
Sikrede indlån	103	49	(328)
Sikrede udstedte obligationer	(337)	166	(5.800)
Sikrede efterstillede kapitalindskud	(1.394)	100	(3.048)
Sikrede derivater	1.604	(475)	9.349
I alt	<u>8</u>	<u>4</u>	<u>(61)</u>

Nedenstående tabel viser visse oplysninger om Koncernens valutakontrakter, rentekontrakter, aktiekontrakter og kreditderivater pr. 31. december for de angivne år:

	Positiv dagsværdi		Negativ dagsværdi	
	Nominal værdi	Regnskabs mæssig værdi	Nominal værdi	Regnskabs mæssig værdi
	Mio. kr.			
2010				
Valutakontrakter:				
Terminer og swaps	2.876.371	87.918	2.778.797	82.052
Optioner	49.337	1.444	41.363	1.681
Rentekontrakter:				
Terminer/swaps/forward rate agreements ("FRA")	9.223.026	204.098	9.372.797	206.578
Optioner	957.807	25.134	794.999	23.042
Aktiekontrakter:				
Terminer	4.830	268	4.221	232
Optioner	79.867	1.050	71.203	1.092
Andre kontrakter:				
Råvarekontrakter	5.023	726	5.760	781
Købte kreditderivater	4.653	126	6.161	169
Solgte kreditderivater	4.802	129	3.974	187
Derivater med handelsformål, i alt		<u>320.893</u>		<u>315.814</u>
Derivater anvendt til sikring:				
Valutakontrakter	147.125	1.400	200.819	310
Rentekontrakter	440.747	11.450	156.939	2.812
Derivater, i alt		<u>333.743</u>		<u>318.936</u>

	Positiv dagsværdi		Negativ dagsværdi	
	Nominal værdi	Regnskabs mæssig værdi	Nominal værdi	Regnskabs mæssig værdi
	Mio. kr.			
2009				
Valutakontrakter:				
Terminer og swaps	2.453.771	81.375	2.479.437	83.655
Optioner	50.888	1.135	42.560	1.353
Rentekontrakter:				
Terminer/swaps/FRA	10.131.683	194.033	9.937.504	196.712
Optioner	927.645	22.101	702.134	19.573
Aktiekontrakter:				
Terminer	14.209	274	14.061	269
Optioner	63.775	1.372	71.484	1.350
Andre kontrakter:				
Råvarekontrakter	3.661	955	2.569	945
Købte kreditderivater	9.143	2.878	6.377	202
Solgte kreditderivater	5.479	136	4.907	127
Derivater med handelsformål, i alt		304.259		304.186
Derivater anvendt til sikring:				
Valutakontrakter	179.018	995	254.525	841
Rentekontrakter	531.925	8.133	146.037	2.393
Derivater, i alt		313.387		307.420
	Positiv dagsværdi		Negativ dagsværdi	
	Nominal værdi	Regnskabs mæssig værdi	Nominal værdi	Regnskabs mæssig værdi
	Mio. kr.			
2008				
Valutakontrakter:				
Terminer og swaps	2.111.242	177.734	2.250.232	193.675
Optioner	73.301	2.790	56.109	2.873
Rentekontrakter:				
Terminer/swaps/FRA	12.829.675	349.697	13.616.927	353.734
Optioner	955.843	21.885	771.039	19.391
Aktiekontrakter:				
Terminer	4.007	919	4.830	585
Optioner	55.164	3.469	57.938	3.510
Andre kontrakter:				
Råvarekontrakter	16.375	2.376	17.345	2.291
Købte kreditderivater	11.560	2.982	8.118	16
Solgte kreditderivater	2.938	13	7.637	400
Derivater med handelsformål, i alt		561.865		576.475
Derivater anvendt til sikring:				
Valutakontrakter	316.536	2.176	231.869	836
Rentekontrakter	622.510	10.415	173.124	4.210
Derivater, i alt		574.456		581.521

10.2 Krediteksponering

Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens samlede krediteksponering 3.125 mia. kr. mod 3.042 mia. kr. pr. 31. december 2009 og 3.523 mia. kr. pr. 31. december 2008. Pr. 31. december 2010 vedrørte 2.363 mia. kr. udlånsaktiviteter i ind- og udland, medens 761 mia. kr. vedrørte handels- og investeringsaktiviteter, mod henholdsvis 2.301 mia. kr. og 741 mia. kr. pr. 31. december 2009 og henholdsvis 2.520 mia. kr. og 1.003 mia. kr. pr. 31. december 2008. Den samlede krediteksponering vedrørende de faktiske udlånsaktiviteter omfatter ud over udlån også tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker, garantier og uigenkaldelige kredittilsagn. Krediteksponeringen opgøres til amortiseret kostpris, bortset fra udlån til dagsværdi (lån ydet af Realkredit Danmark).

Pr. 31. december 2010 var krediteksponeringen fordelt med 37 pct. til privatkunder, 38 pct. til erhvervs-kunder, 19 pct. til finansielle modparter og 6 pct. til staten. Krediteksponeringen over for privatkunder udgjorde pr. 31. december 2010 873 mia. kr. målt i danske kroner. Kreditkvaliteten i Danmark var stabil i 2010. Modsat havde

den stigende arbejdsløshed, det højere renteniveau og lavere disponible indkomster en negativ indvirkning på kreditkvaliteten i Irland og Nordirland. Pr. 31. december 2010 udgjorde den gennemsnitlige LTV for boliglån 67 pct. mod 69 pct. pr. 31. december 2009 og 54 pct. pr. 31. december 2008. Stigende ledighed og faldende boligpriser betød i 2009 sværere vilkår for en række husholdninger trods det lavere renteniveau. Pr. 31. december 2009 udgjorde krediteksponeringen vedrørende udlånsaktiviteter over for privatkunder 37 pct., 39 pct. for erhvervskunder og 18 pct. for finansielle modparter. De resterende 6 pct. vedrørte eksponering over for centralbanker og offentlige myndigheder. Krediteksponeringen over for privatkunder var stigende i 2009, især inden for boligrelaterede udlånsprodukter, i forhold til niveauet pr. 31. december 2008.

Af krediteksponeringen til erhvervskunder vedrørte 68 pct. små og mellemstore virksomheder. Pr. 31. december 2010 var 37 pct. af krediteksponeringen mod danske erhvervskunder, eksklusive finansielle modparter. Krediteksponeringen over for erhvervskunder faldt til 886 mia. kr. pr. 31. december 2010, mod 907 mia. kr. i 2009, primært som følge af et fald i efterspørgslen i Danmark, herunder aktiviteten blandt små og mellemstore virksomheder. Efter en væsentlig forringelse i kreditkvaliteten i 2009 sås en gradvis forbedring i 2010. Antallet af opgraderinger oversteg antallet af nedgraderinger. Pr. 31. december 2009 er Koncernens krediteksponering over for erhvervskunder faldet med 7 pct. i forhold til 31. december 2008. Dette skyldtes især, at en række sektorer oplevede betydelige fald i aktiviteterne. Pr. 31. december 2010 udgjorde krediteksponeringen over for landbrugssektoren 69 mia. kr. sammenlignet med 71 mia. kr. pr. 31. december 2009, hvoraf 45 mia. kr. er relateret til Realkredit Danmark. Den danske landbrugssektor har været påvirket negativt af svage økonomiske konjunkturer og har haft lavere indtjening, kombineret med et højt gældssætningsniveau og faldende ejendomspriser. Et lavt renteniveau havde dog en positiv effekt. Koncernen har skærpet overvågningen af denne sektor i Danmark. Pr. 31. december 2010 udgjorde den gennemsnitlige LTV for landbrugsejendomme, der er pantsat over for Realkredit Danmark 73 pct. mod 64 pct. pr. 31. december 2009 og 46 pct. pr. 31. december 2008. Den stigende LTV i 2010 skyldtes faldende aktiver.

Pr. 31. december 2010 steg krediteksponeringen over for finansielle modparter med 32 mia. kr. til 441 mia. kr. Denne stigning kunne primært tilskrives et højt niveau af repoudlån, særligt til banker. Udover engagementer med finansielle modparter, øgede Koncernen sine engagementer med stat og kommuner samt centralbanker.

Store engagementer er engagementer, der udgør minimum 10 pct. af basiskapitalen. Den danske lovgivning i relation til store engagementer blev ændret den 30. december 2010. Den vigtigste ændring bestod i, at engagementer med kreditinstitutter i fremtiden skal vægtes med 100 pct. i stedet for en reduceret vægtning. I henhold til overgangsordninger, som er gældende frem til 31. december 2012, kan institutter ansøge om en reduktion af vægtningen på 80 pct. i forbindelse med engagementer med kreditinstitutter, som er oprettet senest 31. december 2009. Som følge af disse ændringer udgjorde antallet af engagementer, der overskrider 10 pct. af kapitalbasen fire ved udgangen af 2010 mod to under de gamle regler.

Der henvises til afsnittet “—Risiko, likviditet og kapitalstyring” for yderligere oplysninger om udlånsaktiviteter fordelt på aktivklasse, geografisk område, branche, rating, den afgivne sikkerhed samt andre kriterier.

10.3 Solvens og kapitalforhold

Banken har licens til at drive bankvirksomhed og er som følge heraf underlagt et kapitalkrav i medfør af lov om finansiel virksomhed. De danske kapitaldækningsregler er baseret på CRD og finder anvendelse på såvel moderselskab, Danske Bank A/S, som koncern. Koncernens finansielle datterselskaber i Danmark og udland er underlagt tilsvarende nationale kapitaldækningsregler.

Kapitaldækningsreglerne kræver en minimumskapital på 8 pct. af de opgjorte risici i Søjle I (kredit-, markeds- og operationelle risici) tillagt et eventuelt yderligere kapitalkrav, der skal dække alle relevante risici, herunder risici som ikke er tilstrækkeligt dækket under Søjle I. Det drejer sig eksempelvis om pensions- og forretningsrisici samt særlige kreditrisici. Et detaljeret regelsæt fastlægger såvel opgørelse af kapital som risici (risikovægtede aktiver). Kapitalen omfatter kernekapital og efterstillet kapital i form af hybrid kernekapital medregnet som tier 1 kapital og ansvarlig lånekapital medregnet som tier 2 kapital. Kernekapitalen svarer stort set til den regnskabsmæssige egenkapital, idet der dog reduceres for goodwill og andre immaterielle aktiver m.v. Forskellen mellem den regnskabsmæssige egenkapital og kernekapitalen fremgår af opgørelsen af Koncernens basiskapital og det individuelle solvensbehov under kapitalforhold. Koncernens efterstillede kapital kan under visse forudsætninger og med visse begrænsninger medregnes i kapitalgrundlaget.

Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens solvensprocent 17,7, hvoraf 10,1 henførtes til kernekapitalen eksklusive hybrid kernekapital og 14,8 til kernekapitalen. Hybrid kernekapital optaget hos den danske stat stod

for 3,1 procentpoint af solvensprocenten og kernekapitalprocenten pr. 31. december 2010. Værdien af de risikovægtede aktiver steg i forhold til ultimo 2009 som følge af aktivitetsfremgang samt tilbageførsel af nedskrivninger på særligt højt vægtede engagementer. Koncernens kernekapitalprocent, eksklusive hybrid kernekapital, udgjorde 10,1 pct. pr. 31. december 2010, 9,5 pct. pr. 31. december 2009 og 8,1 pct. pr. 31. december 2008.

Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens risikovægtede poster 844.209 mio. kr., en stigning på 9.967 mio. kr., svarende til 1 pct., i forhold til risikovægtede poster på 834.242 mio. kr. pr. 31. december 2009, som igen svarer til et fald på 125.837 mio. kr., svarende til 13 pct., i forhold til risikovægtede poster på 960.079 mio. kr. pr. 31. december 2008.

Nedenstående tabel viser Koncernens basiskapital og kapitaldækningsprocenter pr. de anførte datoer.

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
		Mio. kr.	
Kernekapital, ekskl. hybrid kernekapital	85.106	79.138	77.293
Hybrid kernekapital ²⁾	42.208	41.099	13.640
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	–	–	–
Fradrag for forsikringsdattervirksomheder	(2.422)	(2.308)	(2.555)
Øvrige fradrag	(55)	–	(31)
Kernekapital	<u>124.837</u>	<u>117.929</u>	<u>88.347</u>
Efterstillede kapitalindskud (ekskl. hybrid kernekapital)	26.710	31.969	35.023
Hybrid kernekapital ²⁾	–	–	1.120
Opskrivning af ejendomme	675	753	924
Forskel mellem forventet tab og regnskabsmæssige nedskrivninger	–	–	2.036
Fradrag for forsikringsdattervirksomheder	(2.422)	(2.308)	(2.555)
Øvrige fradrag	(55)	–	(31)
Basiskapital	<u><u>149.745</u></u>	<u><u>148.343</u></u>	<u><u>124.864</u></u>
Risikovægtede aktiver	844.209	834.242	960.079
Kernekapitalprocent (ekskl. hybrid kernekapital) ¹⁾	10,1	9,5	8,1
Kernekapitalprocent ¹⁾	14,8	14,1	9,2
Solvensprocent ¹⁾	17,7	17,8	13,0

- 1) Solvensprocent og kernekapitalprocent er opgjort efter CRD. Risikovægtede aktiver efter Basel I regelsættet udgjorde pr. 31. december 2010 1.359.397 mio. kr. mod 1.312.565 mio. kr. pr. 31. december 2009. Pr. 31. december 2010 udgjorde det individuelle solvensbehov efter overgangsreglerne 87.001 mio. kr., svarende til 80 pct. af kapitalkravet på 8 pct. af de risikovægtede aktiver, mod 84.004 mio. kr. pr. 31. december 2009. Overgangsregler for 2010 fortsætter i 2011.
- 2) Hybrid kernekapital, som kan medregnes i kernekapitalen med henblik på at opfylde solvenskravene med forbehold af visse betingelser og begrænsninger. Begrænsningerne er, at hybrid kernekapital, som skal konverteres i nødsituationer og kan konverteres på den kompetente myndigheds initiativ, ikke må overstige 50 pct. af kernekapitalen (efter fradrag). Hybrid kernekapital, som kreditinstituttet ikke har incitament til at indfri (bortset fra visse undtagelser for Statslige Hybridlån) må ikke overstige 35 pct. af kernekapitalen (efter fradrag). Andre typer hybrid kernekapital må ikke overstige 15 pct. af en banks kernekapital (efter fradrag). Hvis en bank har overskydende hybrid kernekapital i overensstemmelse med denne regel, medtages det overskydende beløb i bankens beregning af den supplerende kapital.

Koncernens individuelle solvensbehov skal i henhold til dansk lovgivning offentliggøres kvartalsvist (opgørelsen af det individuelle solvensbehov ("ICAAP")). Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens individuelle solvensbehov 10,7 pct.

Kapitalstyring i Banken baserer sig på ICAAP. Koncernens ICAAP, herunder også ICAAP for datterselskaber, indeholder oplysninger om intern allokering af kapital efter risici. Nedenstående tabel viser Koncernens individuelle solvensbehov for de væsentligste risikotyper pr. 31. december 2010:

	Pr. 31. december 2010	
	Mia. kr.	(pct. af risiko-vægtede aktiver)
Kreditrisiko	51,4	6,1
Markedsrisiko	6,6	0,8
Operationel risiko	7,0	0,8
Øvrige risici	8,4	1,0
Internt opgjort tilstrækkelig basiskapital og individuelt solvensbehov	73,4	8,7
Tillæg for risici i Søjle I+	16,6	2,0
Tillæg for overgangsregler	-	-
Tilstrækkelig basiskapital og individuelt solvensbehov ⁽¹⁾	<u>90,0</u>	<u>10,7</u>

(1) Ifølge dansk lovgivning skal alle kreditinstitutter offentliggøre det individuelle solvensbehov. Solvensbehovet er i Banken vurderet ud fra følgende mål, hvoraf det højeste er det bestemmende: 1) Kapitalbehovet ifølge Koncernens interne model-apparat vedrørende økonomisk kapital ("internt anslået solvensbehov"), 2) kapitalbehovet under Søjle I i Basel II retningslinjerne, hvortil der lægges ekstra kapital for at dække de risici, som ikke dækkes under Søjle I ("Søjle I+"), eller 3) kapitalkravet under overgangsreglerne til CRD (baseret på Basel I). Tabellen viser beregningen af det internt opgjorte solvensbehov samt eventuelle tillæg i forhold til (2) og (3) ovenfor.

Ved udgangen af 2010 udgjorde Koncernens solvensbehov ifølge ICAAP 90,0 mia. kr. og var mere end tilstrækkeligt stort til at dække basiskapitalen på 149,7 mia. kr., og således var der en solid buffer på 59,7 mia. kr.

Koncernen anvender makroøkonomiske stresstests i ICAAP-processen for at kunne fremskrive kapitalbehov og kapital under forskellige ugunstige scenarier. Stresstest er således en vigtig metode til at analysere Koncernens risikoprofil, da den giver ledelsen bedre indsigt i og forståelse af, hvordan Koncernens porteføljer påvirkes af ændringer i makroøkonomien, herunder hvordan negative begivenheder kan påvirke Koncernens kapital. Stresstest understøtter, at Koncernen overholder de regulatoriske minimumskrav, samt er et vigtigt redskab i forbindelse med den interne kapitalplanlægning.

Stresstest i Koncernen dækker væsentlige risici, og Koncernen kan ved hjælp af stresstest vurdere, hvilken indvirkning en ugunstig økonomisk udvikling har på de forskellige risikotyper. Stresstest anvendes både i forbindelse med ICAAP og inden for de enkelte risikotyper (primært gennem følsomhedsanalyser).

I 2010 deltog Koncernen i en stresstest-øvelse initieret af CEBS (Committee of European Banking Supervisors) i samarbejde med nationale tilsynsmyndigheder. Denne stresstest var baseret på data pr. ultimo 2009 og 2-års scenarier, og mere end 90 banker deltog i øvelsen. Koncernen klarede sig godt i stresstesten sammenholdt med de øvrige banker, selv i det hårde scenarie, "Adverse scenario after sovereign shock", hvor Koncernen lå i top 25 pct. af de deltagende banker.

Koncernens vigtigste stresstest-scenarier er imidlertid de scenarier, som den genererer internt, og disse scenarier omfatter mild recession, svær recession og regulatoriske scenarier. Ved en mild recession lægger en geopolitisk krise et midlertidigt låg på den globale efterspørgsel. I det milde scenarie forudsættes der en mindre økonomisk nedgang i det første år efterfulgt af en bedring. I de efterfølgende år vil væksten være lavere end antaget i base-case scenariet. I det svære scenarie forudsættes der på den anden side en dyb international recession med en væsentlig nedgang i den globale samhandel, hvilket fører til lavere eksport. Indenlandske investeringer, forbrug og huspriser viser en faldende tendens. Centralbankerne verden over indtager en mere ekspansiv pengepolitisk holdning, og renterne falder. Et base-case scenarie plus to stress-scenarier udgør de regulatoriske scenarier fra Finanstilsynet og CEBS.

10.4 Betydningen af Basel III

Indledning

Basel-komiteen har vedtaget retningslinjer, der bl.a. medfører strengere kapital- og likviditetskrav til banker. EU-Kommissionen har tilkendegivet, at den forventer at offentliggøre forordninger eller et direktiv, som

afspejler Basel III, medio 2011 med implementering i medlemslandene fra begyndelsen af 2013. Der henvises til afsnittet “—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet—Basel III og øvrige lovgivningsmæssige forslag” for nærmere oplysninger om reformpakken.

Kernekapitalen korrigeret for Basel III

De nye kapitalstandarder betyder en markant stigning i minimumskapitalkravet til kreditinstitutterne. Minimumskapitalkravet for kernekapital eksklusiv hybridkapital vil blive gradvist løftet fra de nuværende 2 pct. af risikovægtede aktiver til 7 pct. i 2019. Kravet på 7 pct. vil inkludere et bufferkrav på 2,5 pct., og hvis en bank ikke opfylder kravet vil det medføre begrænsninger for dens evne til at foretage udbyttebetalinger og andre udlodninger. Basel III retningslinjerne strammer definitionen af den kapital, der kan medregnes som kernekapital og indebærer stramninger af opgørelsen af risikovægtede aktiver. På baggrund af forslagene skønner Koncernen, at dens nuværende kernekapitalprocent på 10,1 pct. pr. 31. december 2010 vil blive reduceret med omtrent 1,2 procentpoint, når den beregnes på grundlag af fuldt implementerede Basel III regler.

Den forventede reduktion af kernekapitalprocenten, eksklusiv hybrid kernekapital skyldes til dels en stigning i risikovægtede aktiver vedrørende modpartsrisiko og markedsrisiko. Dette betyder en reduktion af kernekapitalprocenten, eksklusiv hybridkapital, på ca. 0,4 procentpoint. Der er dog en vis usikkerhed om den præcise effekt på risikovægtede aktiver. Den resterende del af reduktionen, 0,8 procentpoint, er relateret til fradrag i kernekapitalen, herunder især et fradrag af Koncernens investering i Danica Koncernen. Banken forventer, at det fulde beløb af det nuværende fradrag på 4,8 mia. kr. for Danica Koncernen i fremtiden vil blive taget fra kernekapitalen, eksklusiv hybrid kernekapital. I dag trækkes halvdelen af beløbet fra kernekapitalen og halvdelen fra den supplerende kapital. Det samlede fradrag fra basiskapitalen forventes således isoleret set ikke at ændre sig som følge af Basel III.

Koncernen er i henhold til EU-regler defineret som et finansielt konglomerat. EU-Kommissionen forventes at fremsætte forslag til en større revision af direktivet om finansielle konglomerater i 2011 eller 2012. Dette kan således medføre ændringer i de danske regler om behandling af forsikringsdatterselskaber i solvensberegninger. Danica har optaget efterstillet kapital på 3. mia. kr., der efter de nugældende regler reducerer fradraget i Koncernens kapitalgrundlag.

Basel III omfatter desuden en modcyklisk buffer på op til 2,5 pct. af de risikovægtede aktiver. Denne buffer vil kun blive iværksat, hvis udlånsvæksten i økonomien i relation til BNP afviger fra den langsigtede udvikling, og kun hvis de nationale myndigheder mener, at udlånsvæksten kan udgøre en økonomisk risiko for samfundet. Under de nuværende retningslinjer er det kun egenkapitalen der må anvendes til at opfylde den modcykliske buffer.

Definition af instrumenter, der kan medregnes i basiskapitalen under Basel III

Et af hovedformålene med Basel III er at styrke kvaliteten af de instrumenter (udover egenkapital), som kan indregnes i basiskapitalen. Basel-komiteen har derfor foreslået strengere kriterier for indregning af instrumenter i kernekapitalen og den supplerende kapital. I forhold til definitionen af kernekapital og supplerende kapital er de eneste instrumenter, der kan medtages, de instrumenter, som udstederen ikke har incitament til at indfri, f.eks. instrumenter med renteforfølgelsesklausuler. Den overvejende del af Bankens nuværende hybride kernekapital og efterstillede gæld har moderate incitamenter for indfrielse i form af renteforfølgelsesklausuler, og overgangsreglerne bør derfor gælde for disse instrumenter. Banken forventer, at overgangsreglerne, herunder deres forhold til overgangsreglerne for kapitalinstrumenter under CRD II, vil være en del af EU-Kommissionens forslag til en forordning eller et direktiv, som er undervejs.

I henhold til Basel-komiteen skal instrumenter, som ikke længere opfylder kravene til indregning i kernekapital eller supplerende kapital, udfases over en 10-årig periode fra 1. januar 2013. Derudover skal instrumenter, for hvilke der er et incitament til indfrielse, udfases, efterhånden som de udløber. Eksisterende offentlige kapitalindskud vil blive “grandfathered” frem til 1. januar 2018.

Gearingratio

Gearingratio udgør også en del af Basel III. I modsætning til Basel II-metoden til beregning af risikovægtede aktiver, tager gearingratio ikke højde for, at forskellige aktiviteter på finansielle institutters balancer har forskellige grader af risiko. Basel-komiteen har offentliggjort et krav om, at kernekapital skal udgøre mindst 3 pct. af den samlede eksponering. Ifølge Basel-komiteen vil det dog først blive et egentligt Søjle I krav i 2018. Banken anslår, at dens gearingratio ultimo 2010 var på 3,6 pct. korrigeret for Basel III vilkår.

Tabellen nedenfor giver oplysninger om gearingratio korrigeret for Basel III på de angivne tidspunkter:

	Pr. 31. december	
	2010	2009
	(Mio. kr., undtagen procentsatser)	
Aktiver i alt	3.213.886	3.098.477
Fradrag i forb. med Basel II netting af derivater og repoer	(118.900)	(134.484)
Fradrag for immaterielle aktiver	(22.936)	(23.037)
Fradrag for forsikringsaktiver, forsikringskontrakter og unit-linked kontrakter)	(239.912)	(211.976)
Korrigerede samlede aktiver eksklusive ikke-balanceførte poster	2.832.138	2.728.980
Garantier og kredittilsagn	262.100	260.693
Lånertilbud og andre kreditfaciliteter	395.752	344.245
Korrigerede samlede aktiver	3.489.990	3.333.918
Kernekapital	124.837	117.929
Gearingratio i henhold til Basel III (pct.)	3,6	3,5

Koncernbalancen omfatter Danica Koncernens forsikringsaktiviteter og Realkredit Danmark-koncernens realkreditudlån. I Koncernens gearingratio udelades Danica Koncernens forsikringsaktiviteter, idet Basel-komiteens retningslinjer kun gælder for kreditinstitutter. Koncernen inkluderer derimod Realkredit Danmarks udlånsaktiviteter i sin gearing-ratio.

Realkredit Danmarks realkreditlån er matchfundede gennem udstedelse af danske realkreditobligationer (covered bonds) og reguleres af den danske lovgivning om realkreditinstitutter. Koncernens risiko i forbindelse med Realkredit Danmarks udlån er derfor begrænset.

Likviditet

Den endelige udformning af likviditetskravene for finansielle institutioner på EU niveau er endnu ikke afklaret. Hvis de likviditetskrav, der indføres i Danmark, baseres på de nuværende Basel III retningslinjer, vil Koncernen have behov for at skulle foretage væsentlige ændringer i sin finansieringsstruktur og likviditetsbufferens sammensætning som følge af den foreslåede restriktion på medtagelse af særligt dækkede obligationer i likviditetsbufferen. I henhold til Basel III må særligt dækkede obligationer, herunder realkreditobligationer og andre level 2 aktiver, kun svare til maksimalt 40 pct. af level 1 aktiverne i likviditetsbufferen i en banks Liquidity Coverage Ratio, hvorimod statsobligationer og andre level 1 aktiver skal udgøre mindst 60 pct. af likviditetsbufferen. Det foreslåede krav er fundamentalt anderledes end strukturen i det danske obligationsmarked, hvor realkreditobligationer udgør ca. 80 pct. af det danske obligationsmarked. En anden årsag er, at finansiering med en restløbetid på mindre end ét år ikke kan indregnes i Net Stable Funding Ratio, uanset om refinansieringsrisikoen bæres af låntager, som tilfældet er med realkreditlån ydet af realkreditinstitutter. På baggrund af Bankens nuværende estimat vil det være muligt for Koncernen at opfylde kravene i det nuværende Basel III forslag, men det vil sandsynligvis have en væsentlig indvirkning på danske realkreditobligationer i form af højere renter, idet efterspørgslen efter sådanne obligationer kan falde i markedet, hvilket til gengæld kan lægge pres på huspriserne.

10.5 Gennemsnitlige balanceoplysninger og oplysninger om renter for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008

Tabellen nedenfor viser Koncernens gennemsnitlige aktiver og forpligtelser, renter på disse aktiver og forpligtelser og gennemsnitlige renteudgifter for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008. I nedenstående tabel og andetsteds i Prospektet er gennemsnitssaldi beregnet ud fra kvartalstal, medmindre andet er angivet. Alle saldi anses af Koncernledelsen for at give et retvisende billede af Koncernens drift. Rentenulstillede lån medtages under "Udlån".

	Regnskabsåret								
	2010			2009			2008		
	Gennem- snitlig saldo	Rente	Gennem- snitlig rente (pct.)	Gennem- snitlig saldo	Rente	Gennem- snitlig rente (pct.)	Gennem- snitlig saldo	Rente	Gennem- snitlig rente (pct.)
	(Mio. kr., undtagen procentsatser)								
Aktiver:									
Tilgodehavender hos									
kreditinstitutter	130.478	1.861	1,43	167.453	4.289	2,56	174.470,	9.098	5,21
Udlån ¹⁾	887.723	32.203	3,63	1.009.292	49.005	4,86	1.105.142	68.570	6,20
Reverseforretninger	380.248	1.955	0,51	316.691	4.403	1,39	437.469	20.587	4,71
Realkreditudlån	699.363	27.213	3,89	682.115	33.582	4,92	641.573	32.769	5,11
Handelsportefølje (rentebærende)	654.398	9.926	1,52	632.728	13.024	2,06	620.191	11.327	1,83
Andre rentebærende aktiver	264.819	6.069	2,29	228.542	7.606	3,33	224.116	6.492	2,90
Rentebærende aktiver i alt	3.017.028	79.227	2,63	3.036.820	111.910	3,69	3.202.961	148.843	4,65
Ikke-rentebærende aktiver	232.166	-	-	267.967	-	-	265.946	-	-
Aktiver i alt	3.249.195	79.227	2,44	3.304.787	111.910	3,39	3.468.907	148.843	4,29
Forpligtelser:									
Gæld til kreditinstitutter	191.955	1.948	1,02	260.168	3.836	1,47	504.521	25.958	5,15
Indlån	718.498	6.653	0,93	803.577	18.755	2,33	884.993	25.813	2,92
Repo-forretninger	242.525	1.091	0,45	249.630	1.350	0,54	241.556	11.484	4,75
Obligationer	1.043.120	28.741	2,76	1.061.767	36.427	3,43	958.232	43.911	4,58
Efterstillede kapitalindskud	80.609	4.812	5,97	72.578	4.000	5,51	57.728	2.131	3,69
Rentebærende forpligtelser i alt	2.276.707	43.244	1,90	2.447.720	64.368	2,63	2.647.029	109.297	4,13
Ikke-rentebærende forpligtelser	869.875	-	-	757.432	-	-	718.942	-	-
Forpligtelser i alt	3.146.582	43.244	1,37	3.205.152	64.368	2,01	3.365.971	109.297	3,25
Egenkapital	102.613	-	-	99.636	-	-	102.936	-	-
Forpligtelser og egenkapital i alt	3.249.195	43.244	1,33	3.304.787	64.368	1,95	3.468.907	109.297	3,15

(1) Rentenulstillede lån er medtaget under udlån.

10.6 Valutaforhold

Tabellen nedenfor viser tilgodehavender hos kreditinstitutter, samlede udlån, gæld til kreditinstitutter og samlede indlån, og i hver kategori præsenteres lån og indlån i danske kroner og i udenlandske valutaer separat pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Udlån			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter i danske kroner	126.952	122.561	71.090
Tilgodehavender hos kreditinstitutter i andre valutaer end danske kroner	101.149	79.794	144.732
Tilgodehavender hos kreditinstitutter i alt	228.100	203.356	215.823
Udlån i danske kroner	913.479	911.556	1.050.125
Udlån i andre valutaer end danske kroner	934.967	904.060	969.169
Udlån i alt ¹⁾	1.848.446	1.815.616	2.019.294
Indlån			
Gæld til kreditinstitutter i danske kroner	82.090	43.561	63.339
Gæld til kreditinstitutter i andre valutaer end danske kroner	235.898	267.608	499.387
Gæld til kreditinstitutter i alt	317.988	311.169	562.726
Indlån i danske kroner, eksklusive genkøbsforpligtelser	301.233	310.752	327.032
Indlån i andre valutaer end danske kroner, eksklusive genkøbsforpligtelser	499.380	493.179	473.265
Indlån i alt, eksklusive genkøbsforpligtelser	800.613	803.932	800.297

(1) Inklusive reverseforretninger og lån til dagsværdi.

Pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 bestod henholdsvis 44 pct., 39 pct. og 67 pct. af Koncernens tilgodehavender hos kreditinstitutter af lån i andre valutaer end danske kroner, og resten af lån i danske kroner.

Pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 bestod henholdsvis 51 pct., 50 pct. og 48 pct. af Koncernens samlede udlån af lån i andre valutaer end danske kroner, og resten af lån i danske kroner.

Pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 bestod henholdsvis 74 pct., 86 pct. og 89 pct. af Koncernens gæld til kreditinstitutter af indlån i andre valutaer end danske kroner, og resten af indlån i danske kroner.

Pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 bestod henholdsvis 62 pct., 61 pct. og 59 pct. af Koncernens samlede indlån af indlån i andre valutaer end danske kroner, og resten af indlån i danske kroner.

10.7 Analyse af ændringer i nettorenteindtægter

Tabellen nedenfor viser en analyse af ændringer i Koncernens nettorenteindtægter relateret til ændringer i gennemsnitssaldi, ændringer i renter og ændringer i de gennemsnitlige renter for regnskabsåret 2010 sammenlignet med regnskabsåret 2009 og for regnskabsåret 2009 sammenlignet med regnskabsåret 2008. Afvigelse i gennemsnitssaldi og gennemsnitlige renter er beregnet på grundlag af nettoændringer i gennemsnitsbeløb og -renter.

	Regnskabsåret					
	2010/2009			2009/2008		
	Gennem- snitlig saldo	Ændring på grund af stigning/fald i		Gennem- snitlig saldo	Ændring på grund af stigning/fald i	
		Rente	Sats		Rente	Sats
						Mio. kr.
Rentebærende aktiver						
Tilgodehavender hos						
kreditinstitutter	(36.975)	(2.428)	(1,13)	(7.017)	(4.809)	(2,65)
Udlån	(121.568)	(16.802)	(1,23)	(95.850)	(19.565)	(1,35)
Reverseforretninger	63.557	(2.450)	(0,88)	(120.778)	(16.184)	(3,32)
Realkreditudlån	17.248	(6.369)	(1,03)	40.542	813	(0,18)
Handelsportefølje (rentebærende)	21.670	(3.098)	(0,54)	12.537	1.697	0,23
Andre rentebærende aktiver	36.277	(1.536)	(1,04)	4.426	1.114	0,43
Rentebærende aktiver i alt	<u>(19.792)</u>	<u>(32.683)</u>	<u>(1,06)</u>	<u>(166.141)</u>	<u>(36.933)</u>	<u>(0,96)</u>
Rentebærende forpligtelser						
Gæld til kreditinstitutter	(68.214)	(1.887)	(0,46)	(224.352)	(22.122)	(3,67)
Indlån	(85.079)	(12.102)	(1,41)	(81.416)	(7.058)	(0,58)
Repo-forretninger	(7.104)	(259)	(0,09)	8.074	(10.134)	(4,21)
Obligationer	(18.647)	(7.686)	(0,68)	103.535	(7.484)	(1,15)
Efterstillede kapitalindskud	8.031	812	0,46	14.850	1.869	1,82
Rentebærende forpligtelser i alt	<u>(171.013)</u>	<u>(21.123)</u>	<u>(0,73)</u>	<u>(199.309)</u>	<u>(44.929)</u>	<u>(1,50)</u>

10.8 Handelsportefølje (aktiver og forpligtelser)

Aktiver og forpligtelser i handelsporteføljen, som omfatter værdipapirer og derivater, der forvaltes aktivt, værdiansættes til dagsværdi. Handelsaktiver omfatter både Koncernens investeringsportefølje og dens handels- og sikringsporteføljer. Handelsforpligtelser omfatter primært sikringsporteføljer.

Nedenstående tabel viser en sammensætning af Koncernens aktiver og forpligtelser i handelsporteføljen fordelt på kategorier af værdipapirer pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Pr. 31. december			
	2010	2009	2008	
				Mio. kr.
Aktiver i handelsportefølje				
Derivater med positiv dagsværdi	333.743	313.387	574.456	
Børsnoterede obligationer	300.577	299.448	278.860	
Unoterede obligationer	6.183	6.288	5.951	
Børsnoterede aktier	1.140	589	1.397	
Unoterede aktier	350	340	124	
Aktiver i alt	<u>641.993</u>	<u>620.052</u>	<u>860.788</u>	
Forpligtelser i handelsportefølje				
Derivater med negativ dagsværdi	318.936	307.420	581.521	
Genkøbsforpligtelse vedr. værdipapirer	159.450	73.147	41.769	
Forpligtelser i alt	<u>478.386</u>	<u>380.567</u>	<u>623.290</u>	

10.9 Investeringsaktiver

Investeringsaktiver indeholder finansielle aktiver, som via dagsværdioptionen er værdiansat til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen, finansielle aktiver disponible for salg samt hold til udløb investeringer. Hold til udløb investeringer værdiansættes til amortiseret kostpris.

Tabellen nedenfor viser fordelingen af Koncernens investeringsaktiver pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Finansielle aktiver til dagsværdi med værdiregulering over resultatopgørelsen			
Børsnoterede obligationer	14.841	15.942	14.123
Unoterede obligationer	-	-	14
Børsnoterede aktier	1.010	462	1.247
Unoterede aktier	2.363	1.709	1.772
Finansielle aktiver til dagsværdi i alt	18.214	18.113	17.156
Finansielle aktiver disponible for salg			
Børsnoterede obligationer	89.485	92.397	117.161
Aktiver disponible for salg i alt	89.485	92.397	117.161
Til dagsværdi i alt	107.699	110.510	134.317
Finansielle aktiver holdt til udløb			
Børsnoterede obligationer	10.857	8.469	6.476
Investeringsaktiver i alt	118.556	118.979	140.793

I 2008 reklassificerede Koncernen, grundet betydelig forvriddning i prisfastsættelsen, obligationer med en nominel værdi på 120.607 mio. kr. og en dagsværdi på 116.722 mio. kr. fra handelsporteføljen til Finansielle aktiver disponible for salg. Porteføljen består primært af danske realkreditobligationer og udenlandske covered bonds af høj kreditkvalitet. Dagsværdien af de resterende obligationer var pr. 31. december 2010 89.485 mio. kr., sammenlignet med 92.397 mio. kr. pr. 31. december 2009. I løbet af 2010 er der på de pågældende obligationer indregnet urealiserede kursreguleringer på 44 mio. kr. i resultatopgørelsen svarende til den del af renterisiko, som er afdækket med derivater, mod -187 mio. kr. i 2009. Der er i 2010 indregnet negative urealiserede kursreguleringer på -145 mio. kr., mod urealiserede gevinster på 291 mio. kr. i 2009, i anden totalindkomst, som ville være indregnet i resultatopgørelsen, såfremt der ikke var foretaget reklassifikation. Forvriddningen mindskedes i 2009 og 2010, og Koncernen solgte en del af sin portefølje. For den i 2010 solgte del af porteføljen realiserede Koncernen værdireguleringensgevinster på 44 mio. kr., mod gevinster på 417 mio. kr. i 2009, der blev overført fra anden totalindkomst til resultatopgørelsen. Koncernen indregnede i 2010 renteindtægter på de reklassificerede obligationer på 1.961 mio. kr., mod 4.037 mio. kr. i 2009.

10.10 Indlån

Nedenstående tabel viser saldi for og typer af indlån pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 (kun hovedstol):

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Repoindlån	60.440	55.648	74.393
Andre indlån	800.613	803.932	800.297
Indlån i alt	861.053	859.580	874.690

Tabellen nedenfor viser den kontraktuelle løbetid af Koncernens indlån pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 (kun hovedstol):

	0-1 måned	1-3 måneder	3-12 måneder	1-5 år	> 5 år
	Mio. kr.				
Pr. 31. december 2010	750.807	46.977	26.709	28.675	12.071
Pr. 31. december 2009	716.319	52.747	38.252	15.290	44.855
Pr. 31. december 2008	705.728	77.298	31.120	24.225	57.780

10.11 Kortfristede lån

Nedenstående tabel viser oplysninger om Bankens kortfristede lån pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

2010	Ultimosaldo	Gennemsnitlig saldo	Maksimumsaldo ultimo måned for perioden
		Mio. kr.	
Gæld til kreditinstitutter	317.155	313.129	391.381
Udstedte obligationer, mv.	197.591	231.966	282.962
I alt	514.746	545.095	674.343

2009	Ultimosaldo	Gennemsnitlig saldo	Maksimumsaldo ultimo måned for perioden
		Mio. kr.	
Gæld til kreditinstitutter	309.102	434.648	506.614
Udstedte obligationer, mv.	266.341	281.929	289.964
I alt	575.443	716.577	796.578

2008	Ultimosaldo	Gennemsnitlig saldo	Maksimumsaldo ultimo måned for perioden
		Mio. kr.	
Gæld til kreditinstitutter	560.194	614.007	742.226
Udstedte obligationer, mv.	297.516	246.279	297.516
I alt	857.710	860.286	1.039.742

10.12 Løbetid

Nedenstående tabel viser en fordeling pr. forventet løbetid af Koncernens balanceposter pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	2010		2009		2008	
	< 1 år	> 1 år	< 1 år	> 1 år	< 1 år	> 1 år
	Mio. kr.					
AKTIVER						
Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	35.403	–	33.714	–	16.379	–
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	225.965	2.135	200.631	1.725	211.219	4.604
Aktiver i handelsportefølje	383.605	258.388	388.078	231.974	437.169	423.619
Finansielle investeringsaktiver	23.135	95.421	1.305	117.674	1.599	139.194
Udlån til amortiseret kostpris	681.064	465.667	662.289	464.853	846.040	506.073
Udlån til dagsværdi	39.653	662.062	45.882	642.591	16.483	650.698
Aktiver i puljer og unit-link investeringskontrakter	–	59.698	–	45.909	–	34.635
Aktiver vedr. forsikringskontrakter	6.838	210.677	8.479	188.465	10.061	171.198
Kapitalandele i associerede virksomheder	–	1.040	–	1.086	–	939
Immaterielle aktiver	–	22.936	–	23.037	–	25.094
Investeringsjendomme	–	4.799	–	4.948	–	4.470
Materielle aktiver	–	7.861	–	8.800	–	9.061
Aktuelle skatteaktiver	1.404	–	2.274	–	2.103	–
Udskudte skatteaktiver	–	1.693	–	2.120	–	1.248
Andre aktiver	24.027	415	22.342	301	31.809	279
I alt	1.421.094	1.792.792	1.364.994	1.733.483	1.572.862	1.971.112
FORPLIGTELSE						
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	317.155	833	309.102	2.067	560.194	2.532
Forpligtelser i handelsportefølje	230.187	248.199	158.381	222.186	208.840	414.450
Indlån ⁽¹⁾	220.368	640.685	297.469	562.111	311.951	562.739
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	169.421	386.065	181.479	335.576	129.571	349.963
Indlån i puljer og unit-link investeringskontrakter	5.601	61.676	3.844	49.289	2.589	39.238
Forpligtelser vedr. forsikringskontrakter	21.123	217.009	18.903	204.973	14.478	196.510
Øvrige udstedte obligationer	197.591	252.628	266.341	248.260	297.516	229.090
Aktuelle skatteforpligtelser	858	–	1.197	–	930	–
Udskudte skatteforpligtelser	–	6.003	–	5.391	–	3.082
Andre forpligtelser	55.606	800	49.939	1.308	62.772	1.422
Efterstillet kapital	12.303	65.033	4.871	75.131	3.317	54.543
I alt	1.230.213	1.878.931	1.291.526	1.706.292	1.592.158	1.853.569

(1) Indlån omfatter bl.a. aftaleindlån og anfordringsindlån. Aftaleindlån er medtaget på forfaldstidspunktet. Anfordringsindlån har kontraktmæssigt helt kort løbetid, men betragtes som en stabil finansieringskilde med forventet løbetid på over 1 år.

Nedenstående tabel viser en fordeling pr. kontraktuel løbetid af Koncernens finansielle forpligtelser pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	<u>0-1 måned</u>	<u>1-3 måneder</u>	<u>3-12 måneder</u>	<u>1-5 år</u>	<u>> 5 år</u>
	Mio. kr.				
2010					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	298.958	19.580	639	308	578
Indlån	750.807	46.977	26.709	28.675	12.071
Genkøbsforpligtelse vedr. reverseforretninger	159.450	–	–	–	–
Bruttoafregnede derivater, afgivne betalinger	2.619.724	1.992.846	1.245.362	198.744	43.096
Bruttoafregnede derivater, modtagne betalinger	2.620.308	1.991.339	1.243.659	197.215	43.368
Bruttoafregnede derivater, netto	584	(1.507)	(1.703)	(1.529)	272
Nettoafregnede derivater	15.656	4.053	(30.480)	(5.306)	(94)
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	87.608	–	95.414	274.118	222.836
Øvrige udstedte obligationer	71.759	67.392	62.816	194.825	94.304
Efterstillet kapital	1.473	–	11.087	54.761	27.538
Andre finansielle forpligtelser	761	365	4.476	34.490	27.185
Finans- og tabsgarantier	19.549	13.150	26.921	22.222	8.448
Uigenkaldelige kredittilsagn under 1 år	1.945	9.827	49.779	–	–
Uigenkaldelige kredittilsagn over 1 år	–	–	–	89.508	19.899
Andre uudnyttede tilsagn	852	–	–	–	–
I alt	<u>1.409.402</u>	<u>159.837</u>	<u>245.658</u>	<u>692.072</u>	<u>413.037</u>
	<u>0-1 måned</u>	<u>1-3 måneder</u>	<u>3-12 måneder</u>	<u>1-5 år</u>	<u>> 5 år</u>
	Mio. kr.				
2009					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	222.413	5.437	83.211	256	1.972
Indlån	716.319	52.747	38.252	15.290	44.855
Genkøbsforpligtelse vedr. reverseforretninger	73.147	–	–	–	–
Bruttoafregnede derivater, afgivne betalinger	2.348.150	1.622.770	1.063.952	219.694	14.259
Bruttoafregnede derivater, modtagne betalinger	2.348.924	1.624.523	1.062.629	219.284	14.554
Bruttoafregnede derivater, netto	774	1.753	(1.323)	(410)	295
Nettoafregnede derivater	(15.571)	6.331	(3.313)	(3.588)	–
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	93.506	–	107.124	234.715	247.532
Øvrige udstedte obligationer	52.945	122.989	94.479	194.430	77.233
Efterstillet kapital	–	–	4.913	67.822	31.758
Andre finansielle forpligtelser	862	481	2.577	20.157	29.056
Finans- og tabsgarantier	9.279	8.683	37.671	24.006	7.186
Uigenkaldelige kredittilsagn under 1 år	2.287	6.591	61.858	–	–
Uigenkaldelige kredittilsagn over 1 år	–	–	–	95.188	6.771
Andre uudnyttede tilsagn	1.173	–	–	–	–
I alt	<u>1.157.134</u>	<u>205.012</u>	<u>425.449</u>	<u>647.866</u>	<u>446.658</u>
	<u>0-1 måned</u>	<u>1-3 måneder</u>	<u>3-12 måneder</u>	<u>1-5 år</u>	<u>> 5 år</u>
	Mio. kr.				
2008					
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	472.845	76.720	30.508	1.422	2.035
Indlån	705.728	77.298	31.120	24.225	57.780
Genkøbsforpligtelse vedr. reverseforretninger	41.769	–	–	–	–
Bruttoafregnede derivater, afgivne betalinger	1.449.311	1.290.533	2.827.467	4.693.613	3.449.309
Bruttoafregnede derivater, modtagne betalinger	1.584.218	1.469.108	2.781.837	4.650.373	3.441.393
Bruttoafregnede derivater, netto	134.907	178.575	(45.630)	(43.240)	(7.916)
Nettoafregnede derivater	32.275	2.381	(4.764)	(7.855)	(88)
Udstedte Realkredit Danmark obligationer	47.630	–	99.430	257.923	284.322
Øvrige udstedte obligationer	43.595	147.600	81.306	231.169	38.255
Efterstillet kapital	–	1.172	4.035	31.561	37.462
Andre finansielle forpligtelser	107	213	960	5.119	2.077
Finans- og tabsgarantier	8.592	24.062	31.651	31.788	11.554
Uigenkaldelige kredittilsagn under 1 år	4.364	8.777	55.807	–	–
Uigenkaldelige kredittilsagn over 1 år	–	–	–	81.534	17.698
I alt	<u>1.491.812</u>	<u>516.798</u>	<u>293.951</u>	<u>613.646</u>	<u>443.179</u>

Ovenstående løbetidsfordeling er foretaget ud fra det tidligste tidspunkt, et beløb af modparten kan kræves betalt. Oplysningerne omfatter aftalte betalinger, herunder hovedstol og renter. For forpligtelser med variable cash flows, såsom variabelt forrentede finansielle forpligtelser, er oplysningerne givet ud fra de betingelser, der

eksisterede på balancedagen. For derivater er medtaget de aftalte pengestrømme fra alle derivater, uanset om dagsværdien på balancedagen er negativ eller positiv eller om derivatet indgår i handelsbeholdningen eller anvendes til regnskabsmæssig sikring. Andre udstedte obligationer og efterstillede kapitalindskud anses for at forfalde på det tidspunkt, hvor Koncernen kan vælge mellem at indfri gælden eller betale en forhøjet rente. Selvom indlån i henhold til aftalen kan kræves tilbagebetalt med kort varsel, anses de i praksis som en stabil finansieringskilde, da modtagne og afgivne betalinger i al væsentlighed er på samme niveau. Lånetilsagn og garantier medtages på baggrund af aftalens udløbsdato, selvom en række uigenkaldelige kredittilsagn og garantier udløber uden udnyttelse, og Koncernen tager højde for en eventuel risiko ved træk under aftaler om uigenkaldelige kredittilsagn ved at indregne den ikke-udnyttede del af faciliteten i beregningen af likviditetsrisiko.

11. RISIKO-, LIKVIDITETS- OG KAPITALSTYRING

11.1 Oversigt

Koncernen er eksponeret over for forskellige risikotyper, som styres på en række forskellige niveauer i organisationen. De vigtigste risikotyper for Koncernen er:

- **Kreditrisiko:** Risiko for tab som følge af, at modparter eller debitorer helt eller delvist misligholder deres betalingsforpligtelser over for Koncernen. Under kreditrisiko hører lande-, afviklings- og modpartsrisiko. Landerisiko er risikoen for tab som følge af økonomiske problemer eller politisk uro i et land, herunder risikoen for tab som følge af nationalisering, ekspropriation og omstrukturering af gæld. Afviklingsrisiko er den risiko, der opstår, når betalinger afvikles, f.eks. betalinger for valutatransaktioner og handel med finansielle instrumenter, herunder derivater. Risikoen opstår, når Koncernen fremsender betalinger, før den kan sikre sig, at modparten har opfyldt sine forpligtelser. Modpartsrisiko er risikoen for tab som følge af en kundes misligholdelse af OTC-derivater og værdipapirfinansieringsinstrumenter.
- **Markedsrisiko:** Risiko for tab som følge af, at dagsværdien af Koncernens aktiver eller forpligtelser ændrer sig på grund af ændringer i markedsforholdene.
- **Likviditetsrisiko:** Risiko for tab som følge af, at Koncernens finansieringsomkostninger stiger uforholdsmæssigt, at Koncernen afskæres fra at indgå nye forretninger på grund af manglende finansiering eller, at Koncernen i yderste konsekvens bliver ude af stand til at honorere sine forpligtelser grundet manglende finansiering.
- **Operationel risiko:** Risikoen for tab som følge af uhensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller eksterne begivenheder. Det omfatter juridiske risici, strategiske risici og risiko for Koncernens omdømme.
- **Forsikringsrisiko:** Alle typer risici i Danica Pension, inklusive markedsrisiko, livsforsikringsrisiko og operationel risiko.
- **Pensionsrisiko:** Risiko for krav om yderligere indbetalinger i Koncernens pensionsordninger til nuværende og forhenværende medarbejdere.

11.2 Risikostyringsorganisationen

Generelt

Bankens forretningsorden for bestyrelsen og direktionen ("Forretningsorden") angiver ansvar for bestyrelse og direktion og ansvarsfordelingen mellem dem. Forretningsordenen og den tostrengede ledelsesstruktur, der er udviklet i overensstemmelse med dansk lovgivning, er hel central i forbindelse med tilrettelæggelsen af risikostyringen og beføjelsespolitikken i Koncernen.

Bestyrelsen fastsætter den overordnede politik, mens direktionen er ansvarlig for Koncernens daglige ledelse. Risiko- og kapitalstyringsfunktionerne er adskilte fra kreditvurderings- og kreditgivningsfunktionerne.

Den 1. januar 2010 etablerede Koncernen Group Risk som en særskilt funktion og udpegede en Chief Risk Officer ("CRO"), der refererer til Koncernens ordførende direktør ("CEO"). Det er CRO'en, der har det overordnede ansvar for Koncernens risikopolitikker og for opfølgning på risiko på tværs af risikokategorier, typer og organisatoriske enheder.

Finanstilsynet har i december 2010 udstedt en bekendtgørelse om ledelse og styring af pengeinstitutter m.fl. Bekendtgørelsen præciserer kravene til ledelsens forpligtelser i henhold til lov om finansiel virksomhed og udmønter kravene til effektiv virksomhedsstyring og likviditetsstyring. For Koncernen medfører bekendtgørelsen ikke væsentlige ændringer i ledelse eller styring.

Bestyrelsen

Det er bestyrelsens opgave at sikre, at Koncernen er organiseret optimalt. Som en del af denne opgave, udpeger bestyrelsen direktionsmedlemmer, en revisionschef og en chef for bestyrelsessekretariatet. I overensstemmelse med Bankens forretningsgang fastsætter bestyrelsen den overordnede risikopolitik og størrelserne for alle

væsentlige risikotyper på baggrund af den overordnede risikovurdering af Koncernens aktiviteter. Desuden bliver de største kreditfaciliteter forelagt bestyrelsen til godkendelse. Bestyrelsen træffer også afgørelse om de generelle principper for forvaltning og overvågning af risikoen, ligesom den årligt overvejer risiko- og beføjelsespolitikken.

Regelmæssig rapportering gør det muligt for bestyrelsen at kontrollere, om de samlede risici og beføjelser er blevet overholdt, og om de fortsat dækker Koncernens behov. Hertil kommer, at bestyrelsen regelmæssigt modtager rapporter der analyserer Koncernens portefølje, herunder oplysninger om branchekoncentrationer.

Revisionschefen, der er chef for Koncernens interne revisionsafdeling ("Intern Revision"), rapporterer direkte til bestyrelsen. Intern Revision er ansvarlig for at påse, at de administrative og regnskabsmæssige forretningsgange i Koncernen er tilfredsstillende, at der er skriftlige forretningsgange for alle aktivitetsområder, at passende interne kontrolprocedurer er på plads og, at IT-anvendelsen er kontrolleret og i overensstemmelse med de vedtagne kontroller.

Direktionen

Direktionen er ansvarlig for den daglige ledelse af Koncernen. Direktionen opstiller specifikke risikoinstrukser og overvåger Koncernens risikostyring i praksis. Direktionen rapporterer Koncernens risikoeksponering til bestyrelsen og godkender kreditansøgninger op til en defineret grænse.

Eksekutivkomitéen, der ledes af Koncernens CEO, fungerer som et koordinerende forum. Dens formål er at få et samlet overblik over aktiviteterne på tværs af Koncernen, herunder at fokusere på samarbejdet mellem funktions- og produktleverandører på den ene side, og de enkelte enheder og landorganisationer på den anden.

Direktionens komitéer

Direktionen har nedsat tre komitéer, som har ansvaret for den løbende styring af risici: All Risk-komitéen, Kreditkomitéen og Komitéen for operationel risiko. Koncernen har desuden oprettet forskellige underkomitéer for særlige risikostyringsområder såsom "Asset and Liability Management Committee" og "Risk Parameters and Models Committee". Underkomitéerne består hovedsageligt af ledende medarbejdere.

Det er All Risk-komitéens ansvar at styre samtlige risikotyper på tværs af Koncernen. Ansvarsområderne omfatter:

- Fastsættelse af mål for nøgletal for kapital og kapitalsammensætning
- Balancestyling
- Fundingstrukturen
- Generelle principper for måling og styring af og rapportering om Koncernens risici
- Risikopolitikker for forretningsområderne
- Den overordnede investeringsstrategi
- Kapitaludnyttelse.

Herudover behandles risikoreporter, der skal forelægges bestyrelsen eller et af dens udvalg. All Risk-komitéen består af direktionsmedlemmer samt cheferne for Group Risk, Danske Markets, Group Treasury og Credit Portfolio Management. Der afholdes 10-12 møder om året.

Kreditansøgninger, som overstiger forretningsområdernes kreditbeføjelser, skal forelægges Kreditkomitéen til godkendelse. Ansøgningerne har forinden været behandlet af det enkelte forretningsområdes kreditkontor og indstilles af områdets kreditchef.

Kreditkomitéen, som består af direktionsmedlemmer og ledelsen for Koncernkredit, har desuden ansvaret for at udforme operative kreditpolitikker og træffe principielle afgørelser i creditsager. Det er bestyrelsen, der fastsætter bevillingsgrænserne. Kreditkomitéen deltager i beslutninger om værdiansættelsen af Koncernens udlånsportefølje i forbindelse med nedskrivningsprocessen.

Komitéen for operationel risiko har til opgave at assistere direktionens funktioner og processer i forbindelse med styringen af den operationelle risiko. Ansvarsområderne omfatter:

- Identifikation, overvågning og styring af aktuelle og mulige operationelle risici for Koncernen
- Håndtering af "kritiske risici", hvilket vil sige risici, som efter opfattelse af forretningsrådets ledelse eller komitéen kræver opfølgning og yderligere rapportering
- Opfølgning på undersøgelser foretaget af og rapporter fra tilsynsmyndigheder samt information til direktionen om forhold, der påvirker Koncernens operationelle risici
- Opfølgning på rapporter, som udarbejdes af Intern Revision, og information til Direktionen om usædvanlige forhold
- Udarbejdelse af ledelsesinformation om for eksempel it-sikkerhed, fysisk sikkerhed, "business continuity" og compliance.

Komitéen for operationel risiko ledes af et direktionsmedlem og består af ledelsen i alle væsentlige stabs- og ressourceområder, herunder it, samt Group Business Development.

Komitéerne har til formål at bistå bestyrelsen og direktionen med henblik på at sikre streng risikostyring i Koncernen. Målet er at sikre en overholdelse af de politikker, som bestyrelsen og direktionen har fastsat.

I 2009 nedsatte Koncernen lokale risikokomitéer i datterselskaberne og de større forretningsenheder for yderligere at styrke risikostyringen i Koncernen samt sikre, at risikostyringen og risikorapporteringen altid overholder de lovmæssige bestemmelser og Koncernens generelle principper på dette område.

11.3 Risikostyring

Ansvaret for den daglige styring af risici i Koncernen er fordelt mellem Group Risk, Group Finance, Group Credit og Group Treasury. Koncernen har etableret en funktionel adskillelse mellem enheder, der indgår i forretningstransaktioner med kunder eller på anden måde udsætter Koncernen for risiko på den ene side, og enheder, der har ansvaret for den overordnede risikostyring på den anden.

Group Risk

Group Risk har det overordnede ansvar for Koncernens risikopolitikker samt overvågning og rapportering af risici på tværs af risikotyper og organisatoriske enheder. Lederen af Group Risk (CRO'en) refererer direkte til Koncernens CEO og er medlem af Eksekutivkomitéen.

Group Risk understøtter den øvrige risikoorganisation i risikostyringspraksis og rapportering. Dette omfatter en gennemgang af Koncernens risikomæssige infrastruktur blandt andet ud fra erfaringerne fra den seneste finansielle og økonomiske krise. Group Risk fungerer desuden som sekretariat for All Risk komitéen og er formand for Risk Parameters and Models Committee, der godkender Koncernens brug af risikomodeller, resultater af backtests og ændringer til parametre mv.

Derudover fungerer Group Risk som et referencepunkt for de lokale risikokomitéer og er ansvarlig for Koncernens relationer til de internationale kreditvurderingsinstitutter.

Group Finance

Group Finance har ansvar for Koncernens regnskabsaflæggelse, budgettering og strategiske forretningsanalyse, herunder de resultatopfølgings- og analyseværktøjer, der anvendes af forretningsenhederne.

Afdelingen er også ansvarlig for Koncernens investor relations, corporate governance, kapitalstruktur og M & A-aktiviteter. Hertil kommer den daglige styring af operationel risiko og markedsrisiko, samt opgørelse af risikovægtede aktiver og Koncernens såkaldte ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process).

Group Credit

Group Credit har det overordnede ansvar for kreditprocessen i alle Koncernens forretningsenheder. Dette omfatter ansvaret for at udvikle kreditklassificering og værdiansættelsesmodeller og for at sikre, at de anvendes i den daglige kreditgodkendelsesproces i de lokale enheder. De lokale kreditafdelinger rapporterer til Group Credit.

Group Credit er ligeledes ansvarlige for implementering og validering af kreditrisikoparametre og foretager backtesting af kreditrisikoparametre.

Group Credit er ansvarlig for fastsættelsen af portefølje grænser for specifikke brancher og lande og af den kvartalsvise proces for beregning af nedskrivninger af engagementer. Group Credit holder også styr på kreditboniteten i Koncernens udlånsportefølje ved at overvåge udviklingen i overtræk og restancer, nye godkendelser af kredit til svage kunder og andre faktorer.

Group Credit rapporterer til den øverste ledelse om udviklingen i Koncernens kreditrisiko. Afdelingen er desuden ansvarlig for at lave ledelsesinformation om kreditter, om overvågning af kreditgodkendelser i de enkelte afdelinger og om fastsættelse af kravene for Koncernens kreditsystemer og -processer.

Forretningsområder

Risikoområder såsom markedsrisiko og likviditetsrisiko styres centralt i organisationen. Nye krav fra de lokale myndigheder om "selvforsyning" har dog gjort, at Koncernen har øget graden af decentralisering, især af styring af likviditetsrisiko.

Med hensyn til kreditrisiko er beføjelser for udlån til specifikke kundesegmenter og produkter blevet tildelt de enkelte forretningsenheder. Forretningsenhederne udfører de grundlæggende opgaver, der kræves for at optimere risikoforvaltningen. Disse omfatter en opdatering af nødvendige registreringer om kunder, der anvendes i risikoledeelsesværktøjer og -modeller samt at fastholde og følge op på kunderelationer.

Hvert område er ansvarlig for at udarbejde omhyggeligt udarbejdet dokumentation, før de gennemfører forretningstransaktioner og for korrekt registrering af transaktioner. Hvert område er også forpligtet til at opdatere oplysninger om kundeforhold og andre spørgsmål, som måtte være nødvendige.

Forretningsenhederne skal også sikre, at alle engagementer er i overensstemmelse med de specifikke risikobeføjelser samt Koncernens øvrige retningslinjer.

11.4 Kreditrisiko

Kreditrisiko står for omkring 80 pct. af Koncernens risikovægtede aktiver.

Kreditbevillingsorganisation og -proces

Group Credit har det overordnede ansvar for kreditprocesserne i alle Koncernens forretningsområder.

Den ansvarlige for det lokale kreditkontor rapporterer til Group Credit. Med virkning fra 1. januar 2011 er der etableret lokale kreditkomitéer for de større detailbankaktiviteter. De lokale kreditkomitéer skal på baggrund af lokalt udarbejdede indstillinger behandle kreditansøgninger, der ligger over de pågældende bankaktiviteters bevillingsbeføjelser. Komitéerne sammensættes af repræsentanter fra Koncernkredit og de enkelte bankaktivitetsområder. Koncernkredit har etableret specialistfunktioner, som varetager kreditbehandlingen for udvalgte brancher og for kunder med engagementer over en given størrelse.

Koncernens kreditstyring er funderet i de retningslinjer og politikker, som er udstukket af bestyrelsen. Kreditstyringen skal sikre sammenhæng mellem kundernes kreditværdighed og de beføjelser og bevillingskompetencer, der tildeles kreditmedarbejderen. Således reduceres bevillingsbemyndigelsen ved faldende kredit. Den centrale overvågning af kreditengagementer sikres gennem Koncernens kreditsystem, som indeholder oplysninger om størrelse og udnyttelse af alle typer kreditengagementer og oplysninger om skønnede realisationsværdier af stillede sikkerheder justeret med et risikofradrag.

Koncernens generelle kreditprocedure tilpasses løbende specifikke produkter og markedsforhold. Proceduren sikrer en passende balance mellem kundernes kreditværdighed, kreditporteføljekategorien og medarbejdernes tildelte bevillingskompetencer.

Koncernen overvåger kreditfaciliteterne centralt gennem kreditsystemerne både på kunde- og porteføljeniveau. Koncernen registrerer kundernes klassifikationer, oplysninger om størrelse og udnyttelse af alle typer faciliteter og oplysninger om den skønnede realisationsværdi af sikkerheder efter et risikofradrag. Der fastlægges individuelle limits i henhold til kundeklassifikation og den afgivne sikkerhed. Mindst én gang om året gennemgår Koncernen alle engagementer, idet der tages højde for de seneste oplysninger af økonomisk eller anden art.

Ud over styringen af kreditrisiko på individuelt kundeniveau, styrer Koncernen kreditrisikoen på porteføljeniveau. Koncernen styrer porteføljer for den enkelte branche ved at fastlægge en porteføljekategori og et maksimum for hver branche på grundlag af det samlede engagement, boniteten og forventningerne til branchen. Porteføljeovervågnings- og -rapporteringssystemet giver Koncernen mulighed for at styre porteføljerne aktivt og fokusere på særlige brancher og forretningsområder. Koncernen gennemgår udvalgte brancher og analyserer løbende risikoprofilen. Analyserne afgør, om der er behov for en særlig indsats eller for at ændre porteføljestrategien, politikker eller limits. Porteføljeanalyserapporterne forelægges Kreditkomitéen.

Koncernen overvåger desuden de overordnede tendenser og forventninger på brancheniveau. Brancheanalyserne forelægges bestyrelsen og i forkortet udgave forretningsområderne.

Endelig overvåger og gennemgår Group Credit i samarbejde med de største bankaktiviteter kreditboniteten hvert kvartal og rapporterer om forskellige kreditporteføljekarakteristika. Koncernen tager skridt til at afhjælpe negative tendenser i porteføljerne. Detaljerede rapporter sendes til forretningsområdernes kreditkontorer, og generelle rapporter sendes til kreditkomitéen.

Krediteksponering

Samlet krediteksponering

Koncernens samlede krediteksponering består af udlånsaktiviteter såvel i som uden for Danmark samt handelsaktiviteter som f.eks. handel med obligationer og andre finansielle instrumenter. "Krediteksponering vedrørende udlånsaktiviteter" omfatter poster med kreditrisiko, der indgår som en del af Koncernens egentlige bankforretning.

Nedenstående tabel viser Koncernens samlede krediteksponering pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Krediteksponering vedrørende udlånsaktiviteter			
Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker	253.762	226.285	225.791
Udlån (ekskl. repoudlån)	978.250	981.079	1.118.142
Repoudlån	168.481	146.063	233.971
Udlån til dagsværdi	701.715	688.473	667.181
Garantier	90.290	86.825	107.648
Kredittilsagn	170.958	172.695	167.137
Krediteksponering vedrørende udlånsaktiviteter i alt	<u>2.363.456</u>	<u>2.301.420</u>	<u>2.519.870</u>
Krediteksponering vedrørende handels- og investeringsaktiviteter			
Aktiver i handelsportefølje	641.993	620.052	860.788
Finansielle investeringsaktiver	118.556	118.979	140.793
Andre uudnyttede tilsagn	852	1.173	1.042
Krediteksponering vedrørende handels- og investeringsaktiviteter i alt	<u>761.401</u>	<u>740.204</u>	<u>1.002.623</u>
Samlet krediteksponering	<u>3.124.857</u>	<u>3.041.624</u>	<u>3.522.493</u>

Udover kreditrisikoeksponering i forbindelse med udlånsaktiviteter har Koncernen udstedt lånetilbud og ydet genkaldelige kreditfaciliteter på 396 mia. kr. pr. 31. december 2010 mod 344 mia. kr. pr. 31. december 2009. Disse poster medregnes ved opgørelsen af risikovægtede aktiver i henhold til CRD.

Krediteksponering vedrørende udlånsaktiviteter

Nedenstående tabel viser en branchefordeling af Koncernens samlede krediteksponering vedrørende udlånsaktiviteter fordelt på brancher ved brug af en tilpasset Global Industry Classification Standard pr. 31. december 2010, 2009 og 2008.

Pr. 31. december 2010					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	Mio. kr.				
Stater og kommuner	-	-	-	162.200	162.200
Boligselskaber	-	114.980	-	-	114.980
Banker	-	-	190.921	-	190.921
Diversificeret finansiel virksomhed	-	-	186.174	-	186.174
Andre finansielle virksomheder	-	-	64.359	-	64.359
Energi og forsyning	-	38.457	-	-	38.457
Forbrugsgoder	-	203.211	-	-	203.211
Erhvervsbyggeri og fast ejendom	-	245.459	-	-	245.459
Entreprenører og byggematerialer	-	36.429	-	-	36.429
Transport og shipping	-	73.223	-	-	73.223
Anden industri	-	83.319	-	-	83.319
IT	-	15.641	-	-	15.641
Materialer	-	46.222	-	-	46.222
Health care	-	24.660	-	-	24.660
Telekommunikation	-	4.836	-	-	4.836
Private kunder	<u>873.347</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>873.347</u>
I alt	<u>873.347</u>	<u>886.455</u>	<u>441.454</u>	<u>162.200</u>	<u>2.363.456</u>
Pr. 31. december 2009					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	Mio. kr.				
Stater og kommuner	-	-	-	137.238	137.238
Boligselskaber	-	117.885	-	-	117.885
Banker	-	-	173.046	-	173.046
Diversificeret finansiel virksomhed	-	-	180.410	-	180.410
Andre finansielle virksomheder	-	-	55.851	-	55.851
Energi og forsyning	-	36.827	-	-	36.827
Forbrugsgoder	-	212.999	-	-	212.999
Erhvervsbyggeri og fast ejendom	-	242.092	-	-	242.092
Entreprenører og byggematerialer	-	36.078	-	-	36.078
Transport og shipping	-	68.070	-	-	68.070
Anden industri	-	86.603	-	-	86.603
IT	-	13.599	-	-	13.599
Materialer	-	48.131	-	-	48.131
Health care	-	38.372	-	-	38.372
Telekommunikation	-	6.789	-	-	6.789
Private kunder	<u>847.430</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>847.430</u>
I alt	<u>847.430</u>	<u>907.445</u>	<u>409.307</u>	<u>137.238</u>	<u>2.301.420</u>
Pr. 31. december 2008					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	Mio. kr.				
Stater og kommuner	-	-	-	75.852	75.852
Boligselskaber	-	159.571	-	-	159.571
Banker	-	-	245.712	-	245.712
Diversificeret finansiel virksomhed	-	1.630	232.868	-	234.498
Andre finansielle virksomheder	-	116	155.414	-	155.530
Energi og forsyning	-	44.318	-	-	44.318
Forbrugsgoder	-	240.387	-	-	240.387
Erhvervsbyggeri og fast ejendom	-	205.428	-	-	205.428
Entreprenører og byggematerialer	-	42.057	-	-	42.057
Transport og shipping	-	75.214	-	-	75.214
Anden industri	-	94.007	-	-	94.007
IT	-	15.739	-	-	15.739
Materialer	-	56.090	-	-	56.090
Health care	-	33.026	-	-	33.026
Telekommunikation	-	8.694	-	-	8.694
Private kunder	<u>833.747</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>833.747</u>
I alt	<u>833.747</u>	<u>976.277</u>	<u>633.994</u>	<u>75.852</u>	<u>2.519.870</u>

Nedenstående tabel viser en geografisk fordeling af Koncernens samlede krediteksponering vedrørende udlånsaktiviteter fordelt på kundens residensland, fratrukket hensatte forpligtelser, pr. 31. december 2010, 2009 og 2008.

Pr. 31. december 2010					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
			Mio. kr.		
Danmark	562.450	426.439	157.847	98.037	1.244.773
Finland	94.918	85.894	4.901	8.306	194.019
Sverige	80.287	146.236	55.907	17.899	300.329
Irland	26.843	32.468	15.067	4.432	78.810
UK	19.010	33.915	87.510	16.749	157.184
Tyskland	511	12.560	2.490	385	15.946
Baltikum	12.096	8.560	3.821	562	25.039
Øvrige EU-medlemslande	2.727	12.894	56.213	297	72.131
Norge	70.805	104.254	10.089	8.223	193.371
Østeuropa	61	1.225	969	70	2.325
Øvrige europæiske lande	1.027	2.254	4.487	–	7.768
Nordamerika	988	14.362	30.651	432	46.433
Central- og Sydamerika	109	326	2.299	141	2.875
Afrika	123	1.397	1.239	446	3.205
Asien	1.259	2.990	7.898	6.221	18.368
Oceanien	133	681	66	–	880
I alt	<u>873.347</u>	<u>886.455</u>	<u>441.454</u>	<u>162.200</u>	<u>2.363.456</u>
Pr. 31. december 2009					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
			Mio. kr.		
Danmark	561.221	449.095	140.157	100.828	1.251.301
Finland	87.735	91.800	4.157	6.034	189.726
Sverige	65.843	132.829	32.769	5.700	237.141
Irland	29.698	38.884	26.093	3.951	98.626
UK	18.517	33.430	102.275	10.520	164.742
Tyskland	635	13.158	5.800	355	19.948
Baltikum	13.966	11.962	2.566	655	29.149
Øvrige EU-medlemslande	2.960	9.187	47.477	760	60.384
Norge	62.470	104.850	10.455	6.998	184.773
Østeuropa	152	1.270	858	26	2.306
Øvrige europæiske lande	1.048	2.468	4.655	8	8.179
Nordamerika	1.062	13.570	24.741	208	39.581
Central- og Sydamerika	160	557	219	173	1.109
Afrika	214	1.232	790	589	2.825
Asien	1.585	2.900	6.038	433	10.956
Oceanien	164	253	257	–	674
I alt	<u>847.430</u>	<u>907.445</u>	<u>409.307</u>	<u>137.238</u>	<u>2.301.420</u>
Pr. 31. december 2008					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
			Mio. kr.		
Danmark	576.649	465.298	214.801	38.576	1.295.324
Finland	87.242	108.864	5.473	3.063	204.642
Sverige	51.427	149.171	47.891	23.231	271.720
Irland	30.998	47.635	40.024	1.372	120.029
UK	16.963	40.043	148.136	150	205.292
Tyskland	607	16.700	14.345	155	31.807
Baltikum	14.409	8.654	7.661	624	31.348
Øvrige EU-medlemslande	3.041	13.106	80.272	684	97.103
Norge	48.164	102.341	11.543	7.002	169.050
Østeuropa	95	671	1.428	–	2.194
Øvrige europæiske lande	963	3.315	8.545	–	12.823
Nordamerika	1.113	14.581	43.071	–	58.765
Central- og Sydamerika	269	681	640	186	1.776
Afrika	212	362	957	445	1.976
Asien	1.413	4.553	8.894	364	15.224
Oceanien	182	302	313	–	797
I alt	<u>833.747</u>	<u>976.277</u>	<u>633.994</u>	<u>75.852</u>	<u>2.519.870</u>

Krediteksponering vedrørende handels- og investeringsaktiviteter

Nedenstående tabeller viser en fordeling af Koncernens eksponering til handels- og investeringsaktiviteter pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

Pr. 31. december 2010					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
			Mio. kr.		
Obligationer	–	5.016	283.866	133.061	421.943
Aktier	–	3.277	1.586	–	4.863
Derivater med positiv dagsværdi	210	20.031	301.942	11.560	333.743
Andre uudnyttede kredittilsagn ⁽¹⁾	–	–	852	–	852
I alt	<u>210</u>	<u>28.324</u>	<u>588.246</u>	<u>144.621</u>	<u>761.401</u>

Pr. 31. december 2009					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
			Mio. kr.		
Obligationer	–	5.219	301.694	115.632	422.545
Aktier	–	2.005	1.087	7	3.099
Derivater med positiv dagsværdi	180	18.319	282.038	12.850	313.387
Andre uudnyttede kredittilsagn ⁽¹⁾	–	–	1.173	–	1.173
I alt	<u>180</u>	<u>25.543</u>	<u>585.992</u>	<u>128.489</u>	<u>740.204</u>

Pr. 31. december 2008					
	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
			Mio. kr.		
Obligationer	–	4.737	331.999	85.849	422.585
Aktier	–	3.620	865	55	4.540
Derivater med positiv dagsværdi	719	27.090	529.138	17.509	574.456
Andre uudnyttede kredittilsagn ⁽¹⁾	–	–	1.042	–	1.042
I alt	<u>719</u>	<u>35.447</u>	<u>863.044</u>	<u>103.413</u>	<u>1.002.623</u>

(1) Andre uudnyttede kredittilsagn omfatter tilsagn vedrørende private equity investeringer samt øvrige forpligtigelser.

Risikoklassifikation

Som led i kreditbehandlingen klassificerer Koncernen kunderne efter risiko og klassifikationen opdateres, når der foreligger nye oplysninger. Koncernens overordnede klassifikationskala, som omtales “Masterskalaen”, består af 11 hovedratingkategorier. De fleste kategorier har to eller tre underkategorier, hvorved der i alt er 26 ratingkategorier. I det følgende afsnit henviser “ratingkategorier” til de 11 hovedkategorier på Masterskalaen, som dækker både rating og kreditscore.

I kreditstyringsprocessen anvendes point-in-time (“PIT”)-estimer til risikoklassifikation. PIT probability of default (“PD”)-estimer er baseret på input, som er følsomme over for de underliggende konjunkturer, og PD-estimatet vil derfor ændres over et konjunkturforløb. Da de underliggende PD-båndgrænser i den overordnede skala er faste værdier, vil den procentvise kundeandel i det enkelte PD-bånd variere i forhold til påvirkningen fra konjunkturudviklingen. I en recessionsperiode vil kundens PIT PD normalt stige, og kunden vil migrere til en lavere ratingkategori på Masterskalaen.

Nedenstående tabeller viser Koncernens krediteksponering fordelt på ratingkategori pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

2010 Ratingkategori	Øvre PD	Nedre PD	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	(procent)	(procent)			Mio. kr.		
1 ⁽¹⁾	0,00	0,01	22.953	279	16.544	118.981	158.757
2	0,01	0,03	80.256	11.711	73.833	19.660	185.460
3	0,03	0,06	103.477	100.774	171.339	12.697	388.287
4	0,06	0,14	122.120	143.698	45.520	835	312.173
5	0,14	0,31	160.931	170.567	60.982	7.319	399.799
6	0,31	0,63	143.287	164.145	45.445	701	353.578
7	0,63	1,90	129.823	133.192	13.398	1.812	278.225
8	1,90	7,98	83.778	77.597	5.605	163	167.143
9	7,98	25,70	14.519	38.949	2.586	32	56.086
10	25,70	99,99	4.387	28.570	1.045	-	34.002
11	100,00	100,00	7.816	16.973	5.157	-	29.946
Total			873.347	886.455	441.454	162.200	2.363.456

(1) Nr. 1 er den højeste rating.

2009 Ratingkategori	Øvre PD	Nedre PD	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	(procent)	(procent)			Mio. kr.		
1	0,00	0,01	11.266	273	42.058	101.521	155.118
2	0,01	0,03	61.662	23.529	52.387	21.768	159.346
3	0,03	0,06	127.534	102.002	160.711	5.968	396.215
4	0,06	0,14	130.451	126.908	41.565	2.336	301.260
5	0,14	0,31	185.574	159.701	35.245	1.758	382.278
6	0,31	0,63	105.316	187.134	37.188	2.108	331.746
7	0,63	1,90	138.381	138.492	14.547	1.036	292.456
8	1,90	7,98	63.780	94.832	12.523	733	171.868
9	7,98	25,70	12.933	38.618	4.113	10	55.674
10	25,70	99,99	2.494	19.486	2.869	-	24.849
11	100,00	100,00	8.039	16.470	6.101	-	30.610
Total			847.430	907.445	409.307	137.238	2.301.420

2008 Ratingkategori	Øvre PD	Nedre PD	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	(pct.)	(pct.)			Mio. kr.		
1	0,00	0,01	27.529	7.782	113.765	57.202	206.278
2	0,01	0,03	98.063	46.707	138.465	14.387	297.622
3	0,03	0,06	138.873	141.887	165.110	1.248	447.118
4	0,06	0,14	152.216	200.201	60.987	601	414.005
5	0,14	0,31	152.615	214.823	59.359	1.150	427.947
6	0,31	0,63	81.685	190.206	38.531	671	311.093
7	0,63	1,90	103.120	88.558	9.373	276	201.327
8	1,90	7,98	66.892	54.566	34.049	316	155.823
9	7,98	25,70	7.282	15.064	3.691	1	26.038
10	25,70	99,99	1.010	6.434	1.472	-	8.916
11	100,00	100,00	4.462	10.049	9.192	-	23.703
Total			833.747	976.277	633.994	75.852	2.519.870

Koncentrationsrisici

Koncernen har fastlagt interne koncentrations limits herunder limits på både portefølje- og enkelt kundeniveau. Disse overvåges løbende som led i kreditrisikostyringen. I henhold til lov om finansiel virksomhed § 145 må engagementet med én kunde eller gruppe af indbyrdes forbundne kunder efter fradrag for særligt sikre krav ikke overstige 25 pct. af basiskapitalen. Koncernen har fastsat interne limits til styringen af store engagementer, som overvåges dagligt. Interne limits godkendes af All Risk-komiteén.

Reglerne for behandling af store engagementer blev i henhold til en ændring i et EU direktiv ændret pr. 31. december 2010. En af ændringerne er, at engagementer med kreditinstitutter skal vægte 100 pct. i stedet for som under de tidligere regler med en 20 pct. reduceret vægtning. I henhold til overgangsbestemmelserne kan kreditinstitutter dog indtil 31. december 2012 stadig indregne en reduceret vægtning på 80% for engagementer der stammer fra før 31. december 2009 med kredit- og andre institutioner i lande med nulvægtet status i henhold til standardmetoden for kreditrisiko under bekendtgørelse nr. 1225/2010.

Som en delvis følge af ændringerne i bekendtgørelsen om store engagementer steg antallet af engagementer, som udgør mere end 10 pct. af basiskapitalen til 4 pr. ultimo 2010. I henhold til den tidligere udgave af bekendtgørelsen om store engagementer, som var gældende indtil 31. december 2010 var der 2 store engagementer.

Nedenstående tabel viser krediteksponeringer til koncerner, der udgør mere end 10 pct. af Koncernens basiskapital (opgjort efter § 145). Koncerninterne mellemværender indgår ikke i opgørelsen.

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr. undtagen antal og procentsatser		
Antal	4	2	9
Engagement > 20 pct. af basiskapital	–	–	–
Engagement 10-20 pct. af basiskapital	<u>65.610</u>	<u>36.952</u>	<u>131.478</u>
I alt	<u><u>65.610</u></u>	<u><u>36.952</u></u>	<u><u>131.478</u></u>

Risikoreduktion

Et væsentligt element i Koncernens forretningsmæssige risiko er at reducere risikoen i udlånsporteføljen. De væsentligste risikoreducerende elementer er sikkerhedsstillelse, kautioner og garantier. For en række udlånsprodukter er sikkerhedsstillelse enten krævet i lovgivning, eksempelvis ved realkreditbelåning, eller det er markedskutyme. De væsentligste typer af modtagne sikkerheder er pant i fast ejendom og finansielle aktiver i form af aktier eller obligationer.

For at reducere modpartsrisikoen stiller Koncernen i almindelighed krav om, at der indgås rammeaftale om slutafregning (close-out netting). Herved får Koncernen mulighed for at nette kontraktens positive og negative genanskaffelsesværdier, hvis modparten går konkurs. For professionelle modparter er slutafregningsaftalerne hyppigt tillige tilknyttet en collateral management-aftale, hvorved kreditrisikoen reduceres i forhold til usikrede finansielle transaktioner. Det er Koncernens politik at tilskynde til, at der anvendes slutafregningsaftaler og gensidige collateral management-aftaler i forbindelse med et stigende antal produkter og modparter for at nedbringe modpartsrisikoen.

I gensidige collateral management-aftaler fastsættes tærskelværdier og en minimumsgrænse for overførsler af sikkerheder. Sikkerhed, der skal stilles eller modtages, beregnes normalt dagligt. Sikkerhed kan stilles i form af kontantbeløb, statsobligationer eller realkreditobligationer med høj rating. Pr. 31. december 2010 består over 85 pct. af den sikkerhed, Koncernen har modtaget, af kontantbeløb.

I forbindelse med Koncernens øgede fokus på styring af modpartsrisiko er også Collateral Management-systemet og -processerne blevet forbedret. I det seneste år er antallet af collateral management-aftaler forøget med 35 pct., og der er i alt indgået over 800 aftaler.

Koncernen vurderer løbende værdien af den modtagne sikkerheds aktuelle markedsværdi. For de hyppigst forekommende sikkerhedstyper har Koncernen modeller, der estimerer værdien. For sikkerhedstyper, hvor der ikke foreligger en værdisætningsmodel, beregnes værdien manuelt. Værdien af den stillede sikkerhed opgøres til den aktuelt beregnede markedsværdi korrigeret med et fradrag (udtryk for en forsigtig estimering af de salgsomkostninger som fremkommer ved et forceret salg). Salgsomkostningerne omfatter relevante liggeomkostninger i den periode hvor aktivet er til salg, omkostninger til eksterne parter i forbindelse med rådgivning samt muligt værditab i salgsperioden. For fast ejendom er fradraget betinget af ejendommens type, stand, beliggenhed m.v., og typisk i intervallet 20-40 pct. af ejendommens aktuelle markedsværdi. For noterede værdipapirer beregnes fradraget ud fra en intern model baseret på prisvolatilitet, omsættelighed m.v. For unoterede værdipapirer er fradraget 100 pct.

Nedenstående tabel viser værdien af Koncernens sikkerheder pr. 31. december 2010.

	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	Mio. kr. undtagen procentsatser				
Krediteksponering	873.347	886.455	441.454	162.200	2.363.456
Sikkerhedsværdi	<u>707.192</u>	<u>472.132</u>	<u>392.724</u>	<u>41.901</u>	<u>1.613.949</u>
Blanko i alt	<u><u>166.155</u></u>	<u><u>414.323</u></u>	<u><u>48.730</u></u>	<u><u>120.299</u></u>	<u><u>749.507</u></u>
Blankoandel af krediteksponering, %	19,0	46,7	11,0	74,2	31,7

Nedenstående tabel viser værdien af Koncernens sikkerheder pr. 31. december 2009.

	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	Mio. kr. undtagen procentsatser				
Krediteksponering	847.430	907.445	409.307	137.238	2.301.420
Sikkerhedsværdi	673.063	467.156	334.602	18.400	1.493.221
Blanko i alt	<u>174.367</u>	<u>440.289</u>	<u>74.705</u>	<u>118.838</u>	<u>808.199</u>
Blankoandel af krediteksponering, %	20,6	48,5	18,3	86,6	35,1

Nedenstående tabel viser værdien af Koncernens sikkerheder pr. 31. december 2008.

	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt
	Mio. kr. undtagen procentsatser				
Krediteksponering	833.747	976.278	633.993	75.852	2.519.870
Sikkerhedsværdi	684.626	502.288	424.179	10.371	1.621.464
Blanko i alt	<u>149.121</u>	<u>473.990</u>	<u>209.814</u>	<u>65.481</u>	<u>898.406</u>
Blankoandel af krediteksponering, %	17,9	48,6	33,1	86,3	35,7

Pr. 31. december 2010 var 31,7 pct. af Koncernens krediteksponering usikret (blanko), i sammenligning med 35,1 pct. pr. 31. december 2009. Som udgangspunkt vil realisering af sikkerheder ske på vegne af låntager. I visse tilfælde vil Koncernen som højstbydende på en tvangsauktion dog overtage en ejendom. Koncernen vil da søge ejendommen solgt hurtigst muligt. Pr. 31. december 2010 havde Koncernen indregnet en beholdning af ejendomme holdt for salg overtaget i Danmark med en regnskabsmæssig værdi på 282 mio. kr. og ejendomme i udlandet indregnet til en regnskabsmæssig værdi på 126 mio. kr.

Nedskrivningsproces

Oversigt

Hvert kvartal foretages en nedskrivningstest, hvor alle kreditfaciliteter vurderes for at konstatere, om der er indtruffet objektiv indikation på værdiforringelse. Med udgangspunkt i Koncernens fortolkning af IAS 39, afsnit 59, er der defineret en lang række risikohændelser, der gælder som objektiv indikation på værdiforringelse.

Nogle risikohændelser registreres automatisk i Koncernens systemer, hvorimod andre løbende registreres manuelt af kreditmedarbejderne og kunderådgiverne. Både lokale og centrale kreditkontorer gennemfører vurderinger af, hvorvidt der foreligger en objektiv indikation på værdiforringelse.

Alle nedskrivninger sker på grundlag af tilbagediskonterede pengestrømme efter den effektive rentes metode. Nedskrivninger på mindre lån beregnes automatisk, og der tages højde for den tilbagediskonterede markedsværdi af sikkerheden efter fradrag af omkostningerne ved realisering af aktiverne. Nedskrivninger på alle mellemstore og store engagementer med en objektiv indikation på værdiforringelse vurderes af en overordnet kreditmedarbejder. Fast ejendom værdisættes til markedsværdien, som to uafhængige parter ville kunne blive enige om at handle til.

Individuelle nedskrivninger

Når der er indtruffet objektiv indikation på værdiforringelse for en facilitet, overføres indikationen til alle kundens faciliteter, og der beregnes en nedskrivning for det samlede engagement. Undertiden kan objektiv indikation på værdiforringelse overføres til andre kunder, hvis der er en økonomisk forbindelse til disse, for eksempel hvis de er en del af samme koncern.

Kunder med objektiv indikation på værdiforringelse, som ikke har misligholdt deres forpligtelser, nedjusteres automatisk til Koncernens ratingkategori 10. For privatkunder består den objektive indikation på værdiforringelse ofte i, at der sendes et rykkerbrev, eller at kunden har været i restance i 90 dage. For erhvervs-kunder er den objektive indikation på værdiforringelse normalt, at kunden har alvorlige økonomiske problemer, har behov for en finansiel rekonstruktion eller er gået i betalingsstandsning eller konkurs. Kunder med objektiv indikation på værdiforringelse, som har misligholdt deres forpligtelser, nedjusteres til kategori 11.

Nedskrivning på kunder i ratingkategori 10 baseres på en scenariomodel. Modellen har to hovedscenarier—finansiel rekonstruktion og konkurs. I rekonstruktionsscenarioet antager Koncernen, at kunden er en 'going concern', selv om den kortfristede gæld er for høj i forhold til cash-flowet. Kreditmedarbejderens bedste skøn over den gæld, som låntageren forventes at kunne servicere fremadrettet i en finansiel rekonstruktion, danner grundlag for beregningen af nedskrivningen. Hvis en finansiel rekonstruktion ikke er mulig, antager kreditmedarbejderen derimod, at kunden vil misligholde sine forpligtelser og gå konkurs, og nedskrivningen baseres på engagementet med fradrag af nutidsværdien af det forventede provenu fra sikkerheder og andre aktiver.

Porteføljenedskrivninger

Udlån uden objektiv indikation på værdiforringelse indgår i en porteføljemæssig vurdering af nedskrivningsbehovet. Porteføljenedskrivninger beregnes på grundlag af udlån med ensartede kreditkarakteristika, når forværringer af forventede betalingsstrømme fra gruppen er indtruffet efter udlånenes etablering uden, at der er sket en tilpasning af kreditmarginalen i den aftalte rente. Koncernens porteføljenedskrivning er baseret på forværringer af kunders ratingklassifikation over tid (migration). Kunderne inddeles i grupper efter aktuel rating. I beregningerne indgår grupper af faciliteter, hvor ratingen er forbedret.

Når eksterne markedsoplysninger indikerer, at der er indtruffet en nedskrivningshændelse, registrerer Koncernen en "tidlig" nedskrivningshændelse, selv om hændelsen endnu ikke kan aflæses i ratings. Tidlige nedskrivningshændelser angiver en forventning om en ratingændring på grund af forværrede markedsforhold i en branche. Hvis en nedjustering ikke indtræffer som forventet, tilbageføres nedskrivningen.

Porteføljenedskrivninger beregnes som forskellen mellem de bogførte udlån i porteføljen og nutidsværdien af forventede fremtidige pengestrømme. I henhold til princippet om amortiseret kostpris kan værdien af en portefølje ikke overstige værdien af det oprindeligt indregnede beløb med fradrag af tilbagebetalinger i perioden fra den oprindelige indregning til balancedatoen. Porteføljenedskrivninger beregnes af Koncernkredit.

Korrektivkonto

De samlede nedskrivninger udgør korrektivkontoen. En del af korrektivkontoen er reserveret til fremtidige renteindtægter på grundlag af den effektive rentes metode.

Hvis Koncernen under inkassobehandlingen fastslår, at et tab er uundgåeligt, vil det pågældende lån blive helt eller delvis afskrevet. Hvis der efterfølgende indgås aftale om tilbagebetaling af et afskrevet lån, bogføres lånet på balancen som et nyt lån med en værdi svarende til betalingsaftalens nutidsværdi. Beløb, der betales tilbage straks, indregnes i resultatopgørelsen ved reduktion af nedskrivningerne.

Nedenstående tabel viser Koncernens korrektivkonto fordelt på årsager til individuel nedskrivning pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Pr. 31. december					
	2010		2009		2008	
	Kredit eksponering	Korrektiv konto, individuelle	Kredit eksponering	Korrektiv konto, individuelle	Kredit eksponering	Korrektiv konto, individuelle
	Mio. kr.					
Ratingkategori 10:						
Finansielle vanskeligheder	34.002	10.916	24.849	14.032	8.916	2.842
Ratingkategori 11:						
90 dages restance	5.436	2.399	5.550	1.874	2.628	922
Gældssanering	10.336	8.287	8.272	5.743	6.302	1.727
Inkasso/betalingsstandsning	10.224	9.441	12.492	6.865	3.279	1.891
Konkurs	3.950	8.158	4.296	4.167	11.494	3.808
I alt	<u>63.948</u>	<u>39.201</u>	<u>55.459</u>	<u>32.681</u>	<u>32.619</u>	<u>11.190</u>

Krediteksponeringen i ratingkategori 10 og 11 steg med 8,5 mia. kr. i 2010 i forhold til 2009.

Nedskrivninger på udlån indregnes i resultatopgørelsen. Pr. 31. december 2010 udgjorde den samlede korrektivkonto 43,8 mia. kr., mod 37,1 mia. kr. pr. 31. december 2009. Stigningen kunne primært henføres til større nedskrivninger inden for erhvervskunder.

Nedenstående tabeller viser korrektivkontoen fordelt på segmenter og typer af nedskrivninger pr. de anførte datoer:

	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	Korrektiv konto, i alt	Nedskrivninger på udlån	
						Individuelle	Portefølje
				Mio. kr.			
1. januar 2008	1.425	3.333	107	35	4.900	3.575	1.325
Nye nedskrivninger	1.291	7.740	4.509	-	13.540	9.750	3.790
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere perioder	366	1.092	50	26	1.534	1.122	412
Afskrevet fra korrektivkontoen	504	431	31	1	967	967	-
Valutaomregning	(40)	(101)	(13)	-	(154)	(129)	25
Andre bevægelser	(122)	13	182	-	73	83	(10)
31. december 2008	1.684	9.462	4.704	8	15.858	11.190	4.668
Nye nedskrivninger	3.736	18.146	7.146	-	29.028	26.357	2.671
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere perioder	227	1.459	2.145	8	3.839	627	3.212
Afskrevet fra korrektivkontoen	1.022	1.845	1.603	-	4.470	4.470	-
Valutaomregning	33	193	137	-	363	76	287
Andre bevægelser	25	118	12	-	155	155	-
31. december 2009	4.229	24.615	8.251	-	37.095	32.681	4.414
Nye nedskrivninger	4.955	13.523	2.673	7	21.158	18.984	2.174
Tilbageførsel af nedskrivninger fra tidligere perioder	774	5.288	1.386	5	7.453	5.380	2.073
Afskrevet fra korrektivkontoen	1.260	4.556	2.153	-	7.969	7.969	-
Valutaomregning	69	386	462	-	917	864	53
Andre bevægelser	(13)	26	8	-	21	21	-
31. december 2010	7.206	28.706	7.855	2	43.769	39.201	4.568

Der var et fald i nedskrivningerne i 2010 i forhold til 2009. Selvom nedskrivningsniveauet fortsat er højt, kan det lavere nedskrivningsniveau hovedsageligt henføres til væsentlig lavere nedskrivninger på de nordiske markeder, bortset fra Danmark, som følge af forbedrede makroøkonomiske forhold.

Nedenstående tabeller viser oplysninger om Koncernens nedskrivninger i de anførte år.

	2010	2009	2008
		Mio. kr.	
Nye og forøgede nedskrivninger	21.158	29.028	13.541
Tilbageførte nedskrivninger	7.453	3.839	1.534
Direkte afskrivninger	945	821	523
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	958	471	489
Nedskrivninger på udlån vedrørende aktiver i midlertidig besiddelse	-	-	-
Renteføring efter effektiv rentes metode	125	138	47
I alt	13.817	25.677	12.088
Nedskrivninger på udlån i alt som basispunktværdi af udlån	71	135	57

Nedenstående tabeller viser en geografisk fordeling af Koncernens nedskrivninger for de anførte år.

	Krediteksponering			Korrektivkonto		Nedskrivninger på udlån	
	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	Individuelle ⁽¹⁾	Portefølje ⁽¹⁾		I alt
2010				Mio. kr.			
Danmark	1.244.773	4.295	27.867	n/a	n/a	19.133	7.377
Finland	194.019	1.961	5.267	n/a	n/a	2.653	484
Sverige	300.329	320	2.157	n/a	n/a	1.264	101
Irland	78.810	740	13.726	n/a	n/a	9.586	4.999
UK	157.184	369	4.381	n/a	n/a	3.685	1.476
Tyskland	15.946	9	557	n/a	n/a	134	(14)
Baltikum	25.039	765	2.099	n/a	n/a	2.881	177
Øvrige EU-medlemslande	72.131	30	424	n/a	n/a	292	62
Norge	193.371	968	3.007	n/a	n/a	1.530	53
Østeuropa	2.325	-	4	n/a	n/a	2	1
Øvrige europæiske lande	7.768	13	371	n/a	n/a	156	(4)
Nordamerika	46.433	6	4.054	n/a	n/a	2.370	(894)
Central- og Sydamerika	2.875	-	-	n/a	n/a	2	(6)
Afrika	3.205	1	2	n/a	n/a	9	1
Asien	18.368	11	30	n/a	n/a	66	(2)
Oceanien	880	-	2	n/a	n/a	6	6
I alt	2.363.456	9.488	63.948	39.201	4.568	43.769	13.817

(1) Fra og med 2010 opdeles fordelingen af korrektivkontoen på individuelle og porteføljehensættelser ikke geografisk.

	Krediteksponering			Korrektivkonto		Nedskrivninger på udlån	
	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	Individuelle	Portefølje		I alt
2009				Mio. kr.			
Danmark	1.251.301	7.272	22.348	12.746	1.607	14.353	8.399
Finland	189.726	2.381	3.569	1.858	227	2.085	1.110
Sverige	237.141	220	1.944	1.099	157	1.256	826
Irland	98.626	1.627	11.545	6.379	631	7.010	4.980
UK	156.117	304	3.744	6.199	449	2.754	5.742
Tyskland	19.948	53	314	247	59	306	96
Baltikum	29.149	320	2.579	1.950	1.051	3.001	2.732
Øvrige EU-medlemslande	60.384	26	452	237	24	261	63
Norge	184.773	807	3.112	1.346	83	1.429	754
Østeuropa	2.306	1	49	4	-	4	4
Øvrige europæiske lande	8.179	13	324	183	6	189	49
Nordamerika	48.206	8	5.418	311	107	4.312	836
Central- og Sydamerika	1.109	1	8	37	2	39	26
Afrika	2.825	1	4	8	2	10	2
Asien	10.956	15	47	77	8	85	58
Oceanien	674	1	2	-	1	1	-
I alt	2.301.420	13.050	55.459	32.681	4.414	37.095	25.677

	Krediteksponering			Korrektivkonto			
	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	I alt
2008				Mio. kr.			
Danmark	1.295.324	12.838	9.822	5.045	1.437	6.482	6.739
Finland	204.642	3.047	2.190	958	116	1.074	390
Sverige	271.720	720	1.727	574	127	701	505
Irland	120.029	2.019	6.536	1.500	349	1.849	1.645
UK	205.292	800	2.733	524	2.212	2.736	700
Tyskland	31.807	95	680	203	36	239	(26)
Baltikum	31.348	2.218	470	165	251	416	101
Øvrige EU-medlemslande	97.103	2	775	258	-	258	185
Norge	169.050	1.782	1.876	601	140	741	472
Østeuropa	2.194	2	1	1	-	1	-
Øvrige europæiske lande	12.823	-	419	136	-	136	113
Nordamerika	58.765	30	5.348	1.182	-	1.182	1.244
Central- og Sydamerika	1.776	145	24	12	-	12	8
Afrika	1.976	2	2	8	-	8	7
Asien	15.224	57	15	23	-	23	5
Oceanien	797	2	1	-	-	-	-
I alt	2.519.870	23.759	32.619	11.190	4.668	15.858	12.088

Nedenstående tabeller viser en branchefordeling af Koncernens nedskrivninger for de anførte år.

	Kreditesponering			Korrektivkonto		Nedskrivninger på udlån	
	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	Individuele ⁽¹⁾	Portefølje ⁽¹⁾		I alt
2010				Mio. kr.			
Stater og kommuner	162.200	6	-	n/a	n/a	2	2
Boligselskaber	114.980	148	1.727	n/a	n/a	836	539
Banker	190.921	-	6	n/a	n/a	3.421	1.345
Diversificeret finansiel virksomhed	186.174	165	5.569	n/a	n/a	4.310	(258)
Andre finansielle virksomheder	64.359	12	627	n/a	n/a	124	140
Energi og forsyning	38.475	14	89	n/a	n/a	23	(39)
Forbrugsgoder	203.211	1.061	9.275	n/a	n/a	6.702	2.077
Erhvervsbyggeri og fast ejendom	245.459	1.368	22.472	n/a	n/a	11.931	3.849
Entreprenører og byggematerialer	36.429	185	3.830	n/a	n/a	2.862	1.126
Transport og shipping	73.223	220	1.644	n/a	n/a	1.366	60
Anden industri	83.319	364	3.487	n/a	n/a	2.395	634
IT	15.641	83	162	n/a	n/a	514	133
Materialer	46.222	271	2.766	n/a	n/a	1.894	672
Health care	24.660	67	83	n/a	n/a	110	25
Telekommunikation	4.836	1	8	n/a	n/a	73	(20)
Private kunder	873.347	5.523	12.203	n/a	n/a	7.206	3.532
I alt	2.363.456	9.488	63.948	39.201	4.568	43.769	13.817

(1) Fra og med 2010 opdeles fordelingen af korrektivkontoen på individuelle og porteføljensætninger ikke geografisk.

	Kreditesponering			Korrektivkonto		Nedskrivninger på udlån	
	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	Individuele	Portefølje		I alt
2009				Mio. kr.			
Stater og kommuner	137.238	2	-	-	-	-	-
Boligselskaber	117.885	183	1.095	361	37	398	269
Banker	173.046	-	1.707	2.041	20	2.061	1.681
Diversificeret finansiel virksomhed	180.410	214	6.791	5.714	291	6.005	3.648
Andre finansielle virksomheder	55.851	12	472	182	3	185	166
Energi og forsyning	36.827	38	-	118	32	150	(3)
Forbrugsgoder	212.999	1.909	5.889	4.604	802	5.406	2.746
Erhvervsbyggeri og fast ejendom	242.092	2.250	18.218	8.864	1.209	10.073	8.024
Entreprenører og byggematerialer	36.078	272	4.322	2.729	192	2.921	1.563
Transport og shipping	68.070	881	1.763	1.253	179	1.432	617
Anden industri	86.603	729	3.313	1.606	252	1.858	1.631
IT	13.599	46	-	707	25	732	269
Materialer	48.131	119	1.289	1.270	205	1.475	1.044
Health care	38.372	48	53	40	71	111	(73)
Telekommunikation	6.789	118	14	47	12	59	39
Private kunder	847.430	6.229	10.533	3.145	1.084	4.229	4.056
I alt	2.301.420	13.050	55.459	32.681	4.414	37.095	25.677

	Kreditesponering			Korrektivkonto		Nedskrivninger på udlån	
	I alt	Forfaldne men ikke værdiforringede	Ratingkategori 10-11	Individuele	Portefølje		I alt
2008				Mio. kr.			
Stater og kommuner	75.852	1.828	123	-	8	8	-
Boligselskaber	159.571	749	2.640	110	66	176	186
Banker	245.712	21	139	551	-	551	550
Diversificeret finansiel virksomhed	234.498	649	5.208	1.799	2.267	4.066	3.986
Andre finansielle virksomheder	155.530	400	256	64	23	87	146
Energi og forsyning	44.318	120	285	109	40	149	105
Forbrugsgoder	240.387	3.759	3.319	1.903	570	2.473	1.469
Erhvervsbyggeri og fast ejendom	205.428	3.323	7.408	2.417	496	2.913	2.533
Entreprenører og byggematerialer	42.057	835	2.290	737	272	1.009	791
Transport og shipping	75.214	515	158	233	224	457	416
Anden industri	94.007	2.066	2.872	823	226	1.049	358
IT	15.739	285	177	564	73	637	454
Materialer	56.090	588	680	399	60	459	181
Health care	33.026	121	383	104	19	123	112
Telekommunikation	8.694	218	20	13	4	17	18
Private kunder	833.747	8.282	6.661	1.364	320	1.684	783
I alt	2.519.870	23.759	32.619	11.190	4.668	15.858	12.088

Forfaldne beløb

Nedenstående tabeller viser Koncernens forfaldne beløb pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Private kunder	Kommercielle kunder	Finansielle kunder	Offentlige kunder	I alt	Restgæld
2010				Mio. kr.		
1-5 dage	231	348	6	-	585	2.855
6-30 dage	118	80	58	-	256	2.922
31-60 dage	64	205	2	-	271	1.948
61-90 dage	15	19	-	1	35	484
> 90 dage	52	262	-	-	314	1.279
I alt	<u>480</u>	<u>914</u>	<u>66</u>	<u>1</u>	<u>1.461</u>	<u>9.488</u>
2009						
1-5 dage	283	247	14	1	545	3.121
6-30 dage	83	86	8	-	177	2.012
31-60 dage	110	984	5	-	1.099	4.802
61-90 dage	17	132	7	-	156	685
> 90 dage	35	64	-	-	99	2.430
I alt	<u>528</u>	<u>1.513</u>	<u>34</u>	<u>1</u>	<u>2.076</u>	<u>13.050</u>
2008						
1-5 dage	465	245	288	4	1.002	4.147
6-30 dage	81	93	73	1	248	3.870
31-60 dage	238	418	407	-	1.063	7.424
61-90 dage	48	64	71	-	183	1.689
> 90 dage	124	356	251	4	735	6.629
I alt	<u>956</u>	<u>1.176</u>	<u>1.090</u>	<u>9</u>	<u>3.231</u>	<u>23.759</u>

11.5 Modpartsrisiko

Generelt

Koncernen handler OTC-derivater og værdipapirfinansieringsinstrumenter, for eksempel i form af repo- og reverseforretninger og påtager sig derved modpartsrisiko. Modpartsrisiko står for omkring 4 pct. af Koncernens risikovægtede aktiver.

Koncernens styring af modpartsrisiko har til formål at mindske de økonomiske tab, såfremt modparten i en given transaktion går konkurs, inden pengestrømmene i forbindelse med transaktionen er endeligt afviklet.

Modpartsrisiko indebærer en risiko for økonomiske tab for begge parter i en given transaktion. Det skyldes, at markedsværdien af handleerne ændrer sig over tid i takt med, at de underliggende markedsfaktorer ændrer sig, og kan over tid skifte mellem at have en positiv og en negativ markedsværdi. Der opstår et økonomisk tab for Koncernen, hvis en modpart går konkurs og forretninger med modparten efter netting og efter realisation af modtagne sikkerheder har en positiv markedsværdi.

Markedsværdien af derivater indgår i handelsporteføljen, mens repo- og reverseforretninger indgår med hovedstolen i krediteksponeringen under udlånsaktiviteter.

Risikostyring

I slutningen af 2009 indførte Koncernen et nyt Trading Line-system som grundlag for den interne styring af modpartsrisiko. Systemet dækker mange sider af risikostyringsprocessen, herunder tildeling af lines, styresystem for rammeaftaler, overvågning og kontrol af lines samt ledelsesrapportering.

Koncernen har udviklet en intern model til beregning af modpartsrisiko. I denne model anvendes Monte Carlo-simulation, hvor der foretages 1.000 simuleringer af udviklingen i markedsværdien af handler (med handler forstås i det følgende OTC-handlede derivater og repo- og reverseforretninger). Modpartsrisikoen udtrykkes ved målet "Potential Future Exposure" ("PFE"). Eksponeringen eller udnyttelsen beregnes for hver enkelt kunde som nettosummen af følgende:

- De nettede aktuelle markedsværdier af alle handler med den pågældende kunde

- Værdien af de sikkerheder, der er stillet for porteføljen
- De beregnede potentielle ændringer i de nettede markedsværdier og sikkerheder i transaktionernes resterende løbetid.

Netting af markedsværdierne og de beregnede ændringer i disse værdier tager udgangspunkt i de juridiske rammeaftaler, som er indgået mellem modparten og Koncernen. For rammeaftaler, hvortil der er knyttet en aftale om sikkerhedsstillelse, indregnes værdien af forventede afgivne og modtagne sikkerheder ligeledes ved engagementsopførelsen i den daglige styring.

Den potentielle ændring i de nettede markedsværdier bestemmes ved hjælp af den interne simulationsmodel, hvor PFE udgør den på beregningstidspunktet største eksponering, som Koncernen kan forvente med et konfidensniveau på 97,5 pct. Det antages, at alle transaktioner fortsætter indtil den oprindeligt aftalte udløbsdato. Den interne model omfatter 90 pct. af alle handler.

Ved opgørelse af eksponering i forbindelse med handler i produkter, hvor Koncernen ikke anvender den interne model, bestemmes den potentielle ændring i markedsværdien som en procentsats (add-on), som multipliceres med transaktionens nominelle hovedstol. Denne add-on fastsættes således, at den repræsenterer en konservativ margin i forhold til den risiko, som ville være fremkommet ved beregning med den interne simulationsmodel.

Risikoreduktion

For at reducere modpartsrisikoen stiller Koncernen i almindelighed krav om, at der indgås en rammeaftale om slutafregning (close-out netting). Herved får Koncernen mulighed for at nette kontraktens positive og negative genanskaffelsesværdier, hvis modparten går konkurs. For professionelle modparter tilknyttes rammeaftalen desuden ofte en collateral management-aftale med henblik på at reducere kreditrisikoen i forhold til usikrede finansielle transaktioner. Det er Koncernens politik at tilskynde til, at der anvendes slutafregningsaftaler og gensidige collateral management-aftaler i forbindelse med et stigende antal produkter og modparter for at nedbringe modpartsrisikoen.

I gensidige collateral management-aftaler fastsættes tærskelværdier og en minimumsgrænse for overførsler af sikkerheder. Sikkerhed, der skal stilles eller modtages, beregnes normalt dagligt. Sikkerhed kan stilles i form af kontantbeløb, statsobligationer eller realkreditobligationer med høj rating. Pr. 31. december 2010 består over 85 pct. af den sikkerhed, Koncernen har modtaget, af kontantbeløb.

Koncernens øgede fokus på styring af modpartsrisiko omfattede desuden en forbedring af Collateral Management-systemet og -processerne. I det seneste år er antallet af collateral management-aftaler forøget med 35 pct., og der er i alt indgået over 800 aftaler.

Nedenstående tabel viser effekten af netting og sikkerhedsstillelse på eksponeringen målt ved PFE.

	<u>Pr. 31. december 2010</u>
PFE efter netting og sikkerhedsstillelse	Mio. kr.
PFE brutto	639.034
PFE efter netting	334.368
PFE efter netting og sikkerhedsstillelse	121.247

Eksponeringen PFE omfatter alle derivater og repoer med modpartsrisiko.

11.6 Markedsrisiko

Generelt

Markedsrisiko er risikoen for tab på Koncernens aktiver og forpligtelser som følge af bevægelser på de finansielle markeder.

I den daglige styring af markedsrisikoen anvendes både de traditionelle risikomål og interne matematiske/statistiske modeller såsom VaR. Både positioner inden for og uden for handelsbeholdningen indgår i den daglige styring.

Koncernens markedsføring af og handel og positionstagning i finansielle produkter indebærer en række forskellige markedsrisici. Størstedelen af Koncernens handel og positionstagning involverer forholdsvis simple produkter. Inden for de seneste par år har der været stor efterspørgsel blandt kunderne efter sådanne risikostyringsprodukter.

Størst omsætning og positionstagning finder sted i renteprodukterne, hvorefter følger børsnoterede aktier og valutainstrumenter. Inflationsindekserede produkter og råvarer er mindre betydende aktivklasser i Koncernens handelsaktiviteter og positionstagning.

Renterisiko måles og styres på daglig basis for positioner, som er eksponeret over for rentændringer. Renterisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i markedsrenterne. I styringen af renterisikoen opgøres ligeledes en rentekurverisiko, der udtrykker risikoen for tab, såfremt renterne for forskellige tidsperioder ændrer sig uafhængigt af hinanden.

Valutakursrisiko styres efter en VaR model, som inkluderer alle valutaeksponeringer inkl. optioner. Opgørelse af valutakursrisikoen er baseret på to parametre: 95 pct. konfidensniveau og en tidshorisont på 10 dage.

I styringen af aktierisiko skelnes mellem noterede og unoterede aktier. For noterede aktier opgøres aktierisikoen som nettosummen af værdien af korte og lange positioner i aktier og aktierelaterede instrumenter. For unoterede aktier skelnes mellem almindelige åbne positioner, endnu uudnyttede tilsagn til Private Equity fonde og bankrelaterede investeringer.

Værdien af Koncernens obligationsbeholdning og Credit Default Swaps er afhængig af markedets vurdering af kreditbonitet og likviditet. Risikoen for tab som følge af ændringer i markedets vurdering af kreditbonitet og likviditet benævnes obligationsspændrisiko. Denne risiko opgøres som det forventede kurstab som følge af en ændring af spændet på 1 basispunkt. I bankens interne styring opdeles den samlede obligationsspændrisiko i realkreditspændrisiko, statsspændrisiko og kreditspændrisiko.

Da en forholdsvis stor del af Koncernens obligationsbeholdning udgøres af danske realkreditobligationer samt beholdninger i svenske og andre europæiske særligt dækkede obligationer, er størstedelen af obligationsspændrisikoen forbundet med obligationer udstedt til finansiering af fast ejendom.

Pr. 31. december 2010 udgjorde Koncernens obligationsbeholdning 422 mia. kr. opgjort efter regnskabsmæssig værdi (inklusive Danica Pensions egen obligationsbeholdning). Obligationerne er for størstedelens vedkommende danske realkreditobligationer, svenske særligt dækkede obligationer og andre særligt dækkede obligationer, som er underlagt offentligt tilsyn. Obligationerbeholdningerne indgår i Koncernens likviditetsreserve, hvoraf hovedparten kan anvendes som sikkerhed for lån i centralbanker. Koncernen reducerede i 2010 sin eksponering mod obligationer, især eksponeringen mod stats- og kommuneobligationer og svenske særligt dækkede obligationer.

Mens Koncernen reducerede sin samlede obligationsbeholdning, øgede den sin eksponering mod danske realkreditobligationer med ca. 7 pct. på grund af den store beholdning af kortløbende obligationer forbundet med variable lån.

Nedenstående tabeller viser en fordeling af Koncernens obligationsportefølje efter type og eksternt ratingkategori pr. de anførte datoer:

Pr. 31. december 2010								
	Stats- og kommuneobligationer	Stats lignende institutioner	Danske realkreditobligationer	Svenske dækkede obligationer	Øvrige dækkede obligationer	Korte obligationer (CP osv.)	Kreditobligationer	I alt
Mio. kr.								
AAA	109.567	7.835	156.269	56.157	13.549	1.025	3.455	347.857
AA+	1.514	-	24.753	-	3.145	95	163	29.670
AA	1.699	-	-	-	1.663	860	1.299	5.521
AA-	581	-	9.501	-	12	535	1.860	12.489
A+	2.966	-	-	76	-	2.719	3.255	9.016
A	1.024	-	364	-	-	1.037	997	3.422
A-	898	-	-	-	-	28	1.700	2.626
BBB+	2.372	-	-	-	-	58	979	3.409
BBB	205	-	-	-	24	935	1.662	2.826
BBB-	316	-	-	-	-	-	572	888
Under "investment grade" eller ej ratet	1.957	164	19	5	-	1.375	699	4.219
Total	123.099	7.999	190.906	56.238	18.393	8.667	16.641	421.943

Pr. 31. december 2009

	Stats- og kommuneobligationer	Stats lignende institutioner	Danske realkreditorobligationer	Svenske dækkede obligationer	Øvrige dækkede obligationer	Korte obligationer (CP osv.)	Kreditobligationer	I alt
	Mio. kr.							
AAA	99.104	5.689	114.447	71.574	17.408	3.288	2.419	313.929
AA+	1.441	-	59.372	-	4.992	2	228	66.035
AA	1.231	-	4.654	-	3.414	1.477	1.288	12.064
AA-	1.069	-	-	-	357	4.311	1.158	6.895
A+	2.826	-	-	2.336	-	2.654	1.092	8.908
A	286	-	199	-	76	1.275	1.098	2.934
A-	69	-	-	-	-	625	1.284	1.978
BBB+	-	-	-	-	-	13	1.003	1.016
BBB	191	-	-	-	1	1.266	2.766	4.224
BBB-	348	-	-	-	-	-	130	478
Under investment grade eller ej ratet	40	155	2	46	-	1.648	2.193	4.084
Total	106.605	5.844	178.674	73.956	26.248	16.559	14.659	422.545

Pr. 31. december 2008

	Stats- og kommuneobligationer	Stats lignende institutioner	Danske realkreditorobligationer	Svenske dækkede obligationer	Øvrige dækkede obligationer	Korte obligationer (CP osv.)	Kreditobligationer	I alt
	Mio. kr.							
1	63.848	6.723	2	3.105	5.251	-	7.888	86.817
2	2.836	1.594	153.677	78.141	19.846	21.356	6.654	284.104
3	53	-	17.014	3.195	11.033	6.427	3.344	41.066
4	-	-	-	-	2.095	1.091	1.597	4.783
5	-	-	-	-	421	809	2.863	4.093
6	-	-	2	-	-	147	1.128	1.277
7	-	-	-	-	-	-	176	176
8	-	-	-	-	-	-	138	138
9	-	-	-	-	-	-	-	-
10	-	-	-	-	-	-	-	-
11	-	-	-	-	-	-	131	131
Total	66.737	8.317	170.695	84.441	38.645	29.831	23.919	422.585

Nedenstående tabeller viser en geografisk fordeling af Koncernens obligationsportefølje pr. de anførte datoer:

Pr. 31. december 2010

	Stats- og kommuneobligationer	Stats lignende institutioner	Danske realkreditorobligationer	Svenske dækkede obligationer	Øvrige dækkede obligationer	Korte obligationer (CP osv.)	Kreditobligationer	I alt
	Mio. kr.							
Danmark	39.499	-	190.906	-	-	608	2.605	233.618
Finland	5.015	1.235	-	-	190	273	1.128	7.841
Sverige	17.561	-	-	56.238	-	2.490	4.561	80.850
Norge	5.145	-	-	-	1.061	3.195	3.087	12.488
Irland	2.372	-	-	-	90	112	212	2.786
UK	11.930	1	-	-	8.319	113	570	20.933
Tyskland	22.666	877	-	-	1	98	249	23.891
Spanien	75	-	-	-	5.796	256	962	7.089
Frankrig	6.840	-	-	-	2.233	674	1.406	11.153
Italien	2.966	-	-	-	215	215	30	3.211
Nordamerika	2.035	4.800	-	-	232	14	719	7.800
Øvrige	6.995	1.086	-	-	471	619	1.112	10.283
I alt	123.099	7.999	190.906	56.238	18.393	8.667	16.641	421.943

Pr. 31. december 2009

	Stats- og kommuneobligationer	Stats lignende institutioner	Danske realkreditorobligationer	Svenske dækkede obligationer	Øvrige dækkede obligationer	Korte obligationer (CP osv.)	Kreditobligationer	I alt
	Mio. kr.							
Danmark	34.725	-	178.674	-	-	147	899	214.445
Finland	3.714	4	-	-	460	1.188	524	5.890
Sverige	16.852	-	-	73.956	-	3.011	1.858	95.677
Norge	2.335	-	-	-	1.049	6.205	3.106	12.695
Irland	223	-	-	-	137	149	3.268	3.777
UK	6.781	-	-	-	11.792	869	551	19.993
Tyskland	32.422	783	-	-	364	361	2.553	36.483
Spanien	218	-	-	-	7.945	1.625	-	9.788
Frankrig	1.851	-	-	-	3.098	1.686	540	7.175
Italien	2.826	-	-	-	-	218	-	3.044
Nordamerika	2.038	4.417	-	-	376	60	1.027	7.918
Øvrige	2.620	640	-	-	1.027	1.040	333	5.660
I alt	106.605	5.844	178.674	73.956	26.248	16.559	14.659	422.545

Pr. 31. december 2008

	Stats- og kommuneobligationer	Stats lignende institutioner	Danske realkreditobligationer	Svenske dækkede obligationer	Øvrige dækkede obligationer	Korte obligationer (CP osv.)	Kredit obligationer	I alt
	Mio. kr.							
Danmark	11.824	-	170.695	-	-	108	1.008	183.635
Finland	3.561	2	-	-	622	8.013	735	12.933
Sverige	7.869	-	-	84.441	-	4.529	423	97.262
Norge	1.475	-	-	-	1.124	3.707	2.206	8.512
Irland	229	-	-	-	558	843	2.705	4.335
UK	9.255	-	-	-	13.150	900	1.811	25.116
Tyskland	22.924	1.623	-	-	1.726	550	2.616	29.439
Spanien	1.492	-	-	-	14.700	4.405	172	20.769
Frankrig	3.742	-	-	-	4.858	3.593	366	12.559
Italien	-	-	-	-	-	697	6.556	7.253
Nordamerika	146	6.004	-	-	373	57	1.752	8.332
Øvrige	4.220	688	-	-	1.534	2.429	3.569	12.440
I alt	66.737	8.317	170.695	84.441	38.645	29.831	23.919	422.585

Inflationsrisiko opgøres som forventede tab ved forskydninger i det handlede fremtidige inflationsniveau på +/- 1 procentpoint, mens råvarerisiko måles som det forventede tab på råvarepositioner, som følge af en ændring i de enkelte råvareindeks på +/- 10 procentpoint.

I den interne styring af rente-, valuta- og aktierisiko anvendes i tillæg til traditionelle risikomål VaR. En VaR-beregning antager et konfidensinterval på 95 pct. samt at positionen bliver fastholdt i 10 dage. En af de væsentligste fordele ved VaR er, at det giver et samlet tal for de risikotyper, som indgår i modellen, og at der tages højde for korrelationsstrukturen på de finansielle markeder.

VaR benyttes ligeledes til beregning af dele af kapitalkravet for markedsrisiko, hvor der benyttes et konfidensniveau på 99 pct.

Nedenstående tabel viser Koncernens markedsrisiko pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 opgjort efter traditionelle risikomål (med undtagelse af valutarisiko, hvor VaR anvendes) for positioner i såvel handels- som anlægsbeholdningen.

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
	Mio. kr.		
Renterisiko ⁽¹⁾	496	1.165	2.776
Valutakursrisiko ⁽²⁾	23	11	76
Aktierisiko, noterede aktier ⁽³⁾	1.131	460	558
Aktierisiko, unoterede aktier ⁽³⁾	3.886	3.313	3.153
Realkreditrisiko ⁽⁴⁾	68	74	97
Statsspændrisiko ⁽⁴⁾	4	24	9
Kreditspændrisiko på erhvervsobligationer ⁽⁴⁾	3	2	4
Inflationsrisiko ⁽⁵⁾	20	94	49
Råvarerisiko ⁽⁶⁾	-	-	7

(1) Parallelt skift i rentekurverne på 1 procentpoint.

(2) Value-at-Risk, konfidensniveau 95 pct., 10 dages horisont.

(3) Nettoposition.

(4) Basispunktværdi.

(5) Ændring i den handlede inflation på 1 procentpoint.

(6) Ændring i råvarepriserne på 10 pct.

Nedenstående tabel viser en fordeling af renterisikoen på løbetider, som er opgjort pr. 31. december 2010, 2009 og 2008 på baggrund af en rentestigning på 1 procentpoint.

	< 2 år	2-5 år	5-10 år	> 10 år	I alt
	Mio. kr.				
Pr. 31. december 2010	(159)	1.052	(245)	(152)	496
Pr. 31. december 2009	1.029	(76)	391	(179)	1.165
Pr. 31. december 2008	1.972	541	858	(595)	2.776

Renterisiko er risikoen for tab som følge af ændringer i markedsrenterne. Størstedelen af Koncernens renterisiko kan tilskrives aktiviteter, som involverer markedsføring af, handel med og positionstaging i en række

renterelaterede produkter på Koncernens forskellige lokale markeder. De fleste af disse aktiviteter omfatter forholdsvis simple renteprodukter som swaps, obligationer, futures og standardiserede renteoptioner.

Koncernen er desuden eksponeret over for strukturel renterisiko i Bankaktiviteterne i Nordirland, Irland og Finland. Denne renterisiko hidrører fra anfordringsindlån og rummer et element af fastrenterisiko, fordi rentesatsen over en længere periode har været stabil på et meget lavt niveau, og porteføljen har været og forventes også fremover at være stabil. Koncernen modellerer denne risiko som en forpligtelse, der amortiseres over en femårig periode. Dette resulterer i en implicit gennemsnitlig indlånsvarighed på 2,5 år. Risikoen er indregnet i Koncernens renterisikoopgørelse og indgår dermed i den daglige risikostyring.

Nedenstående tabel viser en fordeling af Koncernens VaR (konfidensniveau på 95 pct. og tidshorisont på 10-dage) på risikotype pr. 31. december 2010, 2009 og 2008:

	Pr. 31. december 2010				Pr. 31. december 2009				Pr. 31. december 2008			
	Gns. VaR	Minimum VaR	Maksimum VaR	Pr. 31. december 2010	Gns. VaR	Minimum VaR	Maksimum VaR	Pr. 31. december 2009	Gns. VaR	Minimum VaR	Maksimum VaR	Pr. 31. december 2008
	Mio. kr.											
Renterisiko	134	66	231	125	189	46	422	140	348	149	565	389
Valutarisiko	23	5	49	23	18	3	40	11	10	-	94	76
Aktierisiko	278	199	380	221	325	249	448	282	219	135	350	277
Diversifikationsgevinst	(111)	—	—	(100)	(188)	—	—	(183)	(214)	—	—	(276)
Total VaR	324	190	485	269	344	215	571	250	363	201	674	466

Back-tests og stress-tests

For at dokumentere, at Koncernens VaR model er tilstrækkeligt robust til at måle Koncernens markedsrisiko, udføres der daglige backtests hvor der anvendes et 99 pct. konfidensniveau og en tidshorisont på 1 dag. Her sammenholdes modellens beregnede VaR-tal med de hypotetiske tab eller gevinster svarende til en situation, hvor Koncernens positioner er uændrede én dag, men markedspriserne ændrer sig.

Som supplement til de daglige VaR-beregninger og de mere traditionelle risikotal foretager Koncernen løbende stresstest og følsomhedsanalyser. Nogle af disse test indgår i den daglige limitkontrol, mens andre udføres ugentligt eller en gang i kvartalet. I stresstestscenarierne indgår ændringer i rentesatser, valutakurser, aktiekurser og obligationsspænd. Sådanne bevægelser har direkte indvirkning på Koncernens indtjening gennem kursreguleringer. Scenarierne tager ofte udgangspunkt i store udsving i en enkelt risikofaktor eller i forhold, der afspejler tidligere perioder med økonomiske eller finansielle kriser. Disse kombineres med faktorer, som er relevante under de aktuelle markedsforhold. Nogle scenarier er desuden sammensat, så de svarer til de sæt af scenarier, der anvendes i Koncernen på tværs af forretningsområderne.

Koncernens regelmæssige stresstest og følsomhedsanalyser omfatter desuden scenarier med en ekstrem markedsudvikling som defineret af CEBS i foråret 2010 samt hypotetiske scenarier med ekstreme finansielle eller makroøkonomiske begivenheder.

11.7 Likviditetsrisiko

Kontrol og styring

Det er et naturligt led i Koncernens forretningsstrategi at påtage sig risici på likviditetsområdet. Bestyrelsen fastsætter den overordnede tilgang til likviditetsrisiko, herunder profilen på Koncernens likviditetsrisikoeksponering og dens likviditetsrisikolimits. Den fastlægger samtidig den overordnede beregningsmetode og ansvaret for hvert likviditetsrisikosegment i overensstemmelse med Koncernens risikoprofil.

All Risk-komiteén supplerer de limits, som bestyrelsen fastsætter, med yderligere mål for styringen af Koncernens likviditetsrisiko. Asset/Liability Committee ("ALCO") fører tilsyn med likviditetsrisikostyringen, og Danske Markets har ansvaret for den daglige likviditetsstyring.

Group Treasury sikrer, at Koncernens strukturelle likviditetsprofil også fremadrettet gør det muligt at overholde de grænser, bestyrelsen fastsætter og opfyldte de målsætninger, All Risk-komiteén opstiller. Group Treasury rapporterer til ALCO, All Risk-komiteén og bestyrelsen for så vidt angår likviditetsmålene. Group Finance rapporterer om Koncernens likviditetslimits til ALCO, All Risk-komiteén og bestyrelsen.

Likviditetsrisici opgøres for Koncernen eksklusivt Realkredit Danmark og Danica Pension. I Realkredit Danmark medfører finansieringen af realkreditudlån med børsnoterede realkreditobligationer med matchende betingelser, at likviditetsrisikoen i al væsentlighed er fjernet. Danicas balance består af livsforsikringsforpligtelser med lang løbetid og aktiver, hvoraf en stor del er investeret i let omsættelige obligationer og aktier. Begge selskaber er i henhold til lovgivningen underlagt grænser for størrelsen af engagementer med Danske Bank, og likviditeten i de to selskaber indgår derfor ikke i likviditetsstyringen på koncernniveau.

På koncernbasis er likviditetsstyringen baseret på overvågning og styring af kort- og langsigtede likviditetsrisici. Styringen er organiseret omkring fire temaer, som fremgår af nedenstående tabel.

Tema	Styring af operationel likviditets-risikobuffer	Likviditets-stresstest	12 måneders likviditet	Strukturel likviditetsrisiko
Formål	Sikre en likviditetsbuffer, som opvejer nettoafløbet fra de løbende transaktioner	Identificere og måle den øjeblikkelige likviditetsrisiko	Måle Koncernens afhængighed af interbank- og kapitalmarkederne	Sikre, at Koncernen ikke skaber et unødigt stort fundingbehov i fremtidige perioder
	Kunne dække betalinger ved forfald	Sikre, at der er tilstrækkelig tid til at reagere på en krise	Beskytte mod markedsnedbrud og bevare forretningsmodellen	Beskytte Koncernen ved diversificering af fundingkilder
Styrings redskab	Bestyrelsens limit	All Risk målsætning	All Risk målsætning	All Risk målsætning
Overvågning/kontrol	Group Finance	Group Treasury	Group Treasury	Group Treasury
Ansvarlig afdeling	Danske Markets	ALCO	ALCO	ALCO
Model	Gap-analyse	Gap-analyse	Gap-analyse	Ratio/Gap-analyse

Operationel likviditetsrisiko

Det primære formål med styringen af den operationelle likviditetsrisiko er at sikre, at Koncernen til enhver tid råder over en likviditetsbuffer, der på kort sigt opvejer nettoeffekten af nuværende transaktioner og ændringer i likviditeten.

Den operationelle likviditetsrisiko styres med udgangspunkt i de af bestyrelsen godkendte limits. Der er fastsat selvstændige limits for likviditeten i fremmed valuta. Likviditeten opgøres med udgangspunkt i kendte fremtidige ind- og udbetalinger fra indgåede forretninger, og Koncernens beholdning af likvide obligationer indgår. Der indregnes en skønnet påvirkning af krone-likviditeten med udgangspunkt i statens ind- og udbetalinger. For at tage højde for den potentielle risiko for træk under uigenkaldelige lånetilsagn indregner Koncernen i opgørelsen af likviditetsrisiko tillige en effekt fra den uudnyttede del under sådanne faciliteter.

Koncernens stærke position på det danske marked medfører et væsentligt indlånsoverskud i danske kroner, som udgør en værdifuld, stabil fundingkilde. Som del i styringen af den operationelle likviditetsrisiko overvåger Koncernen udviklingen i likviditetspositionen på det danske marked ud fra en række fastsatte målsætninger.

Likviditets-stresstest

For at vurdere niveauet af den aktuelle likviditetsrisiko og sikre reaktionstiden i en krisesituation foretages stresstest, der estimerer likviditetsrisikoen i en række forskellige scenarier. Stresstest foretages regelmæssigt og omfatter en tidshorisont på op til 6 måneder.

De foretagne stresstest omfatter 3 standard scenarier. Et koncernspecifikt scenario, en generel markedskrise og en kombination af de to. En "stress-to-fail" test foretaget i 2010 viste, at Koncernen holdt sig inden for de interne stress test målsætninger.

Scenarieanalyserne forudsætter, at Koncernens udlånsaktiviteter ikke nedbringes. Forpligtelserne vil kun i varierende grad kunne refinansieres, afhængig af det pågældende scenario. For eksempel vil Koncernens muligheder for at udstede certifikater være mere begrænsede i et scenario, hvor Koncernens korte rating nedjusteres, end i et scenario med let recession.

Fordelingen af finansieringskilder på produkter, valutaer, løbetider og modparter overvåges løbende med henblik på at sikre Koncernen en finansieringsbase, der i videst muligt omfang beskytter Koncernen i en situation, hvor markederne kommer under pres.

12 måneders likviditet

Ratingbureauet Moody's har i "Bank Financial Strength Ratings: Global Methodology" fastsat en række klassificeringskrav til pengeinstitutters likviditetsstyring. Et af kravene er, at en stresstest af likviditetskurven som hovedregel skal vise et positivt resultat 12 måneder frem. Likviditetsberegningerne skal blandt andet tage udgangspunkt i, at Koncernens adgang til kapitalmarkederne afskæres, og at refinansiering på markederne ikke er mulig.

Det indebærer, at udstedte obligationer, commercial paper og efterstillede kapitalinskud ikke refinansieres ved udløb. Det antages imidlertid, at indlånsmassen fortsat vil være en tilgængelig fundingkilde. I analysen antages det endvidere, at der kun sker en moderat nedgang i forretningsaktiviteterne.

Nedenstående tabel viser Koncernens 12 måneders likviditet.

	<u>1 måned</u>	<u>2 måneder</u>	<u>3 måneder</u>	<u>4 måneder</u>	<u>5 måneder</u>	<u>6 måneder</u>	<u>9 måneder</u>	<u>12 måneder</u>
	Mia. kr.							
2008	200	143	46	32	16	1	(26)	(49)
2009	316	232	200	185	182	177	115	119
2010	225	151	147	142	136	117	92	91

Strukturel likviditetsrisiko

Koncernen styrer sin strukturelle likviditetsrisiko på baggrund af dens langsigtede likviditets "mismatch". Styringen skal sikre, at Koncernen ikke opbygger et uhensigtsmæssigt stort fremtidigt finansieringsbehov. Opgørelsen af den strukturelle likviditetsrisiko indgår som et væsentligt element i planlægningen af Koncernens finansieringsaktiviteter.

Den strukturelle likviditetsrisiko er baseret på en løbetidsfordeling af Koncernens aktiver, forpligtelser og ikke-balanceførte poster. Koncernen tager i den sammenhæng udgangspunkt i de kontraktligt fastsatte forfaldstidspunkter for det enkelte produkt, men der tages højde for, at nogle balanceposter reelt har en løbetid, der afviger væsentligt fra det kontraktligt fastsatte. Disse posters løbetid modificeres med henblik på at give et mere korrekt billede af deres faktiske adfærd. Dette gælder også anfordringsindlån fra privatkundesegmentet, som betragtes som en relativt stabil finansieringskilde, selv om sådanne indlån kontraktligt udgør helt kort finansiering. Der indregnes ligeledes et potentielt likviditetsoutflow fra uudnyttede, men uigenkaldelige kredittilsagn.

Koncernens store obligationsbeholdninger med varierende løbetider er også væsentlige i opgørelsen af den strukturelle likviditet. Den langt overvejende del af beholdningen er ultralikvid og kan bruges som sikkerhed i repo-forretninger med centralbanker (91 pct. pr. 31. december 2010). Den frie del er derfor medregnet som øjeblikkeligt tilgængelig likviditet. Derimod er obligationsbeholdninger, der ligger til sikkerhed for afviklingen af Koncernens løbende forretninger som for eksempel clearing, klassificeret som illikvide obligationer, og disse indregnes derfor ikke i den øjeblikkeligt tilgængelige likviditet.

Som et led i styringen af den strukturelle likviditetsrisiko opdeles likviditetspositionen efter en række variabler som eksempelvis valutaer, produkter, forretningsområder og organisatoriske enheder. Pr. 31. december 2010 havde Koncernen et strukturelt likviditetsoverskud i danske kroner i form af indlånsoverskud og en stor likvid obligationsbeholdning samt et strukturelt finansieringsbehov i andre valutaer.

Finansieringskilder

Koncernen overvåger finansieringssammensætningen for at sikre, at den er tilstrækkelig veldiversificeret i forhold til finansieringskilder, løbetid, valuta og andre forhold. Nedenstående tabeller viser sammensætningen af finansieringskilder efter forpligtelsestype og valuta inklusive finansieringen i form af udstedte Realkredit Danmark obligationer pr. de anførte datoer.

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
		%	
Centralbanker	4	6	11
Kreditinstitutter	5	4	7
Repo-forretninger	6	6	6
Kortløbende obligationer	7	7	9
Langtløbende obligationer	8	11	12
Særligt dækkede obligationer ⁽¹⁾	5	4	n/a
Danske realkreditobligationer	24	23	19
Indlån (erhverv)	20	19	18
Indlån (privat)	14	13	12
Efterstillet kapital	3	3	2
Egenkapital	4	4	4
I alt	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

(1) Pr. 31. december 2008 indgik særligt dækkede obligationer i langtløbende obligationer.

Indlån og tilgodehavende hos kreditinstitutter følges for at sikre, at engagementerne med individuelle modparter også er acceptable ud fra et likviditetsmæssigt synspunkt.

Finansieringvaluta

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
		%	
DKK	47	43	39
EUR	20	25	27
USD	13	13	18
SEK	7	7	5
GBP	5	4	4
CHF	2	2	3
NOK	4	4	2
Øvrige	2	2	2
I alt	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>100</u>

11.8 Operationel risiko

Koncernen er eksponeret mod operationelle risici i form af mulige tab der kan opstå som følge af u hensigtsmæssige eller mangelfulde interne procedurer, menneskelige og systemmæssige fejl eller som følge af eksterne begivenheder, inklusive juridiske risici.

Operationelle risici forbindes ofte med enkeltstående hændelser, såsom manglende overholdelse af forretningsgange eller arbejdsbeskrivelser, fejl eller nedbrud i den tekniske infrastruktur, kriminelle handlinger, brand- og stormskader samt retssager. Operationelle risici er således ikke-finansielle risici.

Processen for operationel risikostyring indebærer en struktureret og ensartet tilgang på tværs af Koncernen og omfatter risikoidentifikation og -vurderinger, overvågning via risikoindikatorer, kontroller og risikoreduktionsplaner.

I den kvalitative tilgang til operationel risikostyring har Koncernen valgt at medtage både direkte og indirekte indvirkninger, samt en vurdering af om en given hændelse vil påvirke aktiekursen. Dette er med henblik på at forbedre grundlaget for afgørelsen og prioriteringen af risiciene.

Direkte indvirkninger er faktiske monetære tab, mens indirekte indvirkninger blandt andet indeholder tab af kunder. De indirekte indvirkninger har ingen indflydelse på Koncernens kapitalkrav, som beregnes efter standardmetoden, mens de direkte indvirkninger anvendes til validering af kapitalkravet under standardmetoden.

11.9 Forsikringsrisiko

Generelt

Forsikringsrisici vedrører især livsforsikrings- og pensionsprodukter og i mindre omfang forsikring mod visse kritiske sygdomme og sundhedssikring. Størstedelen af risikoen på livsforsikrings- og pensionsprodukter skyldes bonusberettigede forsikringsaftaler i Danmark og i mindre omfang unit-link kontrakter i Danmark, Sverige, Norge og Irland.

Markedsrisiko

Markedsrisiko for forsikringsaktiviteter består af risikoen for tab på Danicas egenkapitalinvesteringer og risikoen for tab på policer med garanti, som følge af, at dagsværdien af Danicas aktiver og forpligtelser ændrer sig i takt med ændringer i markedsforholdene. Ændringerne i dagsværdien kan skyldes ændringer i rentesatser og valutakurser, aktiekurser, ejendomspriser, kreditspænd og markedslikviditet. Hvis udstedere eller modparter misligholder deres forpligtelser, vil det også påvirke værdien. Der er renterisiko på forpligtelserne på grund af de garantier, Danica har udstedt. Hvis for eksempel markedsrenterne falder, stiger markedsværdien af forpligtelserne.

Bonusberettigede kontrakter

For at sikre at afkastet på kundernes opsparing matcher de garanterede ydelser på bonusberettigede policer, overvåger Danica løbende markedsrisikoen. Der udføres interne stresstests for at sikre, at Danica kan modstå betydelige tab på aktie- og krediteksponering i forbindelse med store ændringer i renteniveauet. Renterisikoen afdækkes delvist med derivater.

Kreditspændsrisikoen på obligationsbeholdningen er begrænset, eftersom ca. 67 pct. af beholdningen består af stats- og realkreditlegninger med høj rating (AA-AAA). Der er en kreditspændsrisiko på den øvrige obligationsbeholdning. Sikring og håndtering af denne risiko sker på samme måde som med aktierisikoen.

Koncentrationsrisiko og modpartsrisiko er yderst begrænset på grund af interne investeringsbegrænsninger og aftaler om sikkerhedsstillelse for derivater.

De fleste af obligationerne i Danicas obligationsbeholdning er i danske kroner og euro, og størstedelen af valutarisikoen på andre valutaer end euro er afdækket.

Når kunder overflytter eller tilbagekøber aftaler, kan Danica blive nødt til at sælge en del af beholdningen og derved risikere at måtte sælge til en lav kurs. Danica mindsker denne likviditetsrisiko ved at investere en stor del af sine midler i likvide obligationer og aktier. Likviditetsrisikoen er også begrænset, fordi betalingstidspunktet ved tilbagekøb og overflytning i en vis udstrækning kan afpasses efter forholdene på de finansielle markeder.

Ændringen af "kontributionsprincippet" pr. 1. januar 2011, som indebærer, at kollektivt bonuspotentiale i modsætning til tidligere er fordelt på homogene grupper med hensyn til rente, forsikringsrisiko og omkostninger, vil alt andet lige betyde, at der sker en forøgelse af egenkapitalens risiko. Danica har derfor udarbejdet nye investeringsstrategier og afdækningsordninger for hver enkelt gruppe, hvilket har begrænset stigningen i risikoen.

Unit-link kontrakter

På omkring 85 pct. af unit-link kontrakterne er det kunderne, der bærer investeringsrisikoen. For de øvrige 15 pct. er der givet investeringsgarantier. Garantierne gælder først på pensioneringstidspunktet og betales via et årligt gebyr. Danica styrer risikoen på de finansielle garantier i Danica Link via derivater og ved at omlægge investeringerne de sidste fem år inden udbetaling. Risikoen på garantierne i Danica Balance styres gennem omlægning af investeringerne under de enkelte kontrakter. På baggrund af disse afdæknings- og risikostyringsstrategier anser Danica investeringsrisikoen på garantier i unit-link produkter for at være meget beskedent.

Danicas egne investeringer

Ud over den markedsrisiko, der vedrører kundernes opsparing, er der en markedsrisiko forbundet med de investeringer, Danicas egenkapital er placeret i, samt de investeringer, der vedrører syge- og ulykkesforsikring. Danicas bestyrelse har fastlagt en særskilt investeringsstrategi for egenkapitalen, som primært er investeret i kortløbende obligationer.

Investeringer vedrørende syge- og ulykkesforsikringer følger stort set samme strategi som den, der anvendes for bonusberettigede policer, da disse har tilsvarende ydelser.

Livsforsikringsrisici

Livsforsikringsrisici vedrører dødelighed, invaliditet, kritisk sygdom og lignende faktorer. En stigning i levetiden vil for eksempel for visse pensionsordninger forlænge den periode, hvor der udbetales ydelser. Tilsvarende vil ændringer i dødelighed, sygdom og raskmeldinger påvirke livsforsikrings- og invaliditetsydelse. Levetid eller en stigning i forventet levetid, er den væsentligste livsforsikringsmæssige risikofaktor for Danica.

Danica foretager løbende aktuarmæssige vurderinger af livsforsikringsrisikoen for at beregne forsikringsforpligtelserne og gennemfører relevante forretningsmæssige justeringer. For livsforsikringspolicer beregner Danica forsikringsforpligtelserne i henhold til forventede dødsfaldsrater på grundlag af empiriske data fra Danicas egen forsikringsbestand. Disse rater viser en sandsynlig stigning i den forventede levetid i fremtiden. Ved opgørelsen af livsforsikringshensættelserne er der forudsat en yderligere forøgelse af levetiden på 1,4 år for en 65-årig mand og 1,1 år for en 65-årig kvinde. En 65-årig mand forventes således at leve yderligere knap 20 år, mens en 65-årig kvinde forventes at leve yderligere knap 22 år.

For syge- og ulykkesforsikringerne beregner Danica forsikringsforpligtelserne under hensyn til forventningerne om omfanget af fremtidige raskmeldinger og genoptagelser af gamle sager. Forventningerne baseres på erfaringer fra Danicas eksisterende bestand af forsikringer og opdateres løbende.

For at begrænse tab på livsforsikring genforsikrer Danica en mindre del af de risici, der vedrører død og invaliditet. Endvidere er foretaget afdækning mod katastrofer.

Operationel risiko

Operationel risiko omfatter blandt andet risikoen for tab som følge af fejl i it-systemer, juridiske tvister, utilstrækkelige eller fejlagtige procedurer og bedrageri. Danica begrænser de operationelle risici ved at anvende fastlagte forretningsgange og interne kontroller, der løbende opdateres og tilpasses Danicas aktuelle forretningsforhold.

Følsomhedsanalyse

Følsomhedsoplysningerne viser effekten af isolerede ændringer i rente, aktiekurs og ejendomspriser samt i aktuarmæssige forudsætninger på Danicas egenkapital, på kollektivt bonuspotentiale samt bonuspotentiale på fripolicydelser. Såfremt bonuspotentialet ikke er stort nok til at dække forsikringstagernes andel af effekten, vil den resterende del dækkes af egenkapitalen.

	Pr. 31. december 2010		
	Ændring af kollektivt bonuspotentiale	Tab absorberet af bonusreserve på fripolicydelser	Ændring i egenkapital
	Mia. kr.		
Rentestigning på 0,7 procentpoint	(0,4)	-	(0,3)
Rentefald på 0,7 procentpoint	(0,1)	-	0,4
Aktiekursfald på 12 pct.	(1,7)	(0,1)	(0,2)
Ejendomsprisfald på 8 pct.	(1,2)	-	(0,2)
Valutakursrisiko (VaR 99,0 pct.)	(0,3)	-	-
Tab på modparter på 8 pct. af risikovægtede aktiver	(1,7)	(0,6)	(0,2)
Udvidelse af kreditspænd på 1,0 procentpoint	(1,2)	-	-
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	(1,5)	-	-
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	1,4	-	-
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	(0,1)	-	-

Pr. 31. december 2009

	Ændring af kollektivt bonuspotentiale	Tab absorberet af bonuspotentiale på fripolicydelser	Ændring i egenkapital
	Mia. kr.		
Rentestigning på 0,7 procentpoint	(0,5)	-	(0,3)
Rentefald på 0,7 procentpoint	0,8	-	0,3
Aktiekursfald på 12 pct.	(1,1)	(0,6)	(0,2)
Ejendomsprisfald på 8 pct.	(1,0)	(0,2)	(0,1)
Valutakursrisiko (VaR 99,0 pct.)	(0,2)	-	-
Tab på modparter på 8 pct. af risikovægtede aktiver	(1,1)	(0,9)	(0,1)
Udvidelse af kreditspænd på 1,0 procentpoint	(0,8)	-	-
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	(1,0)	(0,4)	-
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	1,3	-	-
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	(0,1)	-	-

Pr. 31. december 2008

	Ændring af kollektivt bonuspotentiale	Tab absorberet af bonuspotentiale på fripolicydelser	Ændring i egenkapital
	Mia. kr.		
Rentestigning på 0,7 procentpoint	(0,3)	(1,0)	(0,4)
Rentefald på 0,7 procentpoint	0,4	1,0	0,1
Aktiekursfald på 12 pct.	(0,1)	(0,6)	(0,7)
Ejendomsprisfald på 8 pct.	(0,1)	(0,5)	(0,6)
Udvidelse af kreditspænd på 1,0 procentpoint	(0,1)	(0,3)	(0,3)
Valutakursrisiko (VaR 99,5 pct.)	-	(0,1)	-
Tab på modparter på 8 pct.	(0,1)	(0,7)	(0,8)
Fald i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	(0,1)	(0,7)	(0,9)
Stigning i dødelighedsintensiteten på 10 pct.	-	1,4	-
Stigning i invalideintensiteten på 10 pct.	-	(0,2)	-
	(0,3)	(1,0)	(0,4)

11.10 Pensionsrisiko

Koncernens pensionsrisiko udgør den risiko, som Koncernen har for krav om yderligere indbetalinger i ydelsesbaserede pensionsordninger til nuværende og/eller tidligere medarbejdere. Anvendelse af finansielle derivater til at styre inflations- og renterisiko indgår som et centralt risikostyringselement. Herigennem minimeres pensionsrisiciene ved at matche de fremtidige forventede pensionsudbetalinger med afkastet fra derivaterne samt de tilhørende aktiver.

En væsentlig del af Koncernens pensionsordninger er bidragsbaserede, hvor der sker indbetaling til forsikringselskaber, herunder Danica Pension. Disse indbetalinger udgiftsføres løbende. Koncernens ydelsesbaserede pensionsordninger afdækkes typisk gennem indbetalinger fra arbejdsgiver og fra de ansatte til særskilte pensionskasser, der varetager medlemmernes interesser ved at investere de indbetalte beløb til dækning af de fremtidige pensionsforpligtelser. Koncernen har herudover også uafdækkede pensionsordninger, der indregnes direkte i Koncernens balance.

Koncernens ydelsesbaserede pensionsforpligtelser udgøres primært af pensionsordningerne i Nordirland og Irland. De ydelsesbaserede ordninger i disse lande er lukket for nytildgang, og pensionsforpligtelserne afdækkes i pensionskasser. For ordningen i Irland ophørte eksisterende medlemmers bidrag pr. 1. januar 2011. Alle medlemmer er nu dækket af en kombineret ydelses- og bidragsbaseret ordning.

I Danmark har de fleste medarbejdere bidragsbaserede ordninger. De ydelsesbaserede pensionsordninger i Danmark afdækkes gennem indbetaling til pensionskasser eller -fonde, der typisk er underlagt lovgivningen vedrørende firmapensionskasser. Størstedelen af disse ordninger er lukket for nytildgang af medlemmer, og de ydelsesbaserede pensioner er i Danmark hovedsageligt under udbetaling. I Sverige er pensionsordningen åben for nytildgang og afdækkes i en pensionskasse, hvor den løn, som kan danne basis for pensionsforpligtelsen, er maksimeret til et givet niveau.

På grund af pensionsforpligtelsernes særlige kompleksitet styres markedsrisici på basis af særlige opfølgings- og overvågningsprincipper—såkaldte forretningsmæssige målsætninger. Kvartalsvist følges der op på målsætningerne i en særskilt risikorapportering, som analyserer de enkelte pensionsordningers økonomiske status, gennem følsomhedsberegninger og risikoen udtrykt som VaR. Herunder er fastsat konkrete beløbsgrænser, som angiver acceptable niveauer for risikoeksponeringen.

For hver pensionsordning beregnes nettofundingen samt dennes følsomhed over for henholdsvis rente- og aktiebevægelser samt levetid. Nettofundingen udtrykker forskellen mellem markedsværdien af aktiverne og nutidsværdien af pensionsforpligtelserne.

Nedenstående tabel viser følsomheden af nettofundingen over for ændringer i aktiekurser, rentesatser og forventet levetid.

	Effekt 2010	Ændring 2010/2009	Effekt 2009	Ændring 2009/2008	Effekt 2008
	Mio. kr.		Mio. kr.		Mio. kr.
Aktiekurser	-995	-20 pct.	-895	-20 pct.	-734
Rentesatser	+1.144/-895	+ 1/-1 pct.	+1.066/-697	+1/-1 pct.	+400/+4
Forventet levetid	-331	+ 1 år	-256	+1 år	-241

Som supplement til følsomhedsberegningerne beregnes risikoen i den enkelte pensionskasse udtrykt som et VaR nøgletal. Beregningerne tager udgangspunkt i et langsigtsniveau. I dette scenario er aktievolatiliteten (20 pct.) og korrelationen mellem renter og aktier (25 pct.) sat til værdier, som afspejler markedsdata i en normalsituation. Varigheden af pensionsforpligtelserne er reduceret til halvdelen, idet inflationsrisikoen på langt sigt erfaringsmæssigt reducerer renterisikoen på forpligtelserne med ca. 50 pct. Pr. 31. december 2010 udgjorde VaR 2.650 mio. kr. mod 2.425 mio. kr. pr. 31. december 2009. VaR-tallet er beregnet med et konfidensniveau på 99,97 pct. og en tidshorisont på 1 år. Der er i beregningen korrigeret for inflationsrisikoen.

12. DET DANSKE BANKSYSTEM OG REGULERING

12.1 Det danske banksystem

Danmarks Nationalbank

Nationalbanken er Danmarks centralbank. Nationalbanken er oprettet i medfør af og dens aktiviteter er underlagt lov om Danmarks Nationalbank (lov nr. 116 af 7. april 1936) med senere ændringer. Selvom Nationalbanken i sidste instans er underlagt Folketingets lovgivningsmæssige kontrol, er Nationalbanken en selvejende institution.

Nationalbankens formål er at sikre et stabilt og velfungerende finansielt system i Danmark. Nationalbanken har en række forpligtelser, der ikke deles af andre banker. Nationalbanken fremstiller og distribuerer danske sedler og mønter, fører penge- og valutapolitik med henblik på at sikre en stabil kroneværdi over for euroen, administrerer valutareserven, fungerer som bankforbindelse for banker og realkreditinstitutter samt for staten, håndterer overordnede opgaver i forbindelse med betalingssystemer, analyserer finansiell stabilitet, indsamler, udarbejder og offentliggør finansiell statistik og repræsenterer Danmark internationalt på en række områder.

Nationalbanken er med til at administrere statsgælden. Denne opgave varetages normalt af et finansministerium. Finansministeriet og Nationalbanken er tilsammen ansvarlige for at administrere statsgælden.

Nationalbanken udfører de administrative opgaver, mens Finansministeriet er ansvarlig for at administrere statens låntagning og gæld, herunder forbindelsen med Folketinget.

Pengepolitik

Den danske pengepolitik er baseret på princippet om kapitalens fri bevægelighed med hovedvægt på markedsorienterede instrumenter. Rentepolitikken fastlægges i lyset af målsætningen om at bevare en stabil kronekurs over for euroen inden for rammerne af det europæiske valutasamarbejde.

Statsgældens påvirkning af likviditeten opvejes ved salg af statslige værdipapirer. Kortsigtede ændringer i likviditeten kan afbødes af Nationalbanken ved udstedelse af 14-dages indskudsbeviser, som kan handles bankerne imellem. Likviditet tilføres primært gennem tilbagekøb af indskudsbeviser eller gennem tilbagekøbsaftaler vedrørende skatkammerbeviser og statsobligationer.

Valutalovgivning

Lovbekendtgørelsen om valutaforhold (nr. 279 af 11. april 1988) bemyndiger Økonomi- og Erhvervsministeriet og Nationalbanken til at regulere import og eksport af varer, køb og salg af fremmed valuta samt grænseoverskridende betalingstransaktioner, herunder transaktioner til og fra danske og udenlandske banker. Det nuværende, meget liberale system er baseret på en bekendtgørelse (nr. 658 af 11. juli 1994), hvorefter der tillades frit grænseoverskridende flow i praktisk talt alle transaktioner. Som følge af øget fokus på tiltag til bekæmpelse af hvidvask og finansiering af terrorisme blev toldloven ændret i 2002, således at den nu indeholder en bestemmelse, hvorefter personer, der ved indrejse i eller udrejse fra det danske toldområde medtager "penge mv.", der overstiger modværdien af 10.000 euro, uopfordret skal standse op for kontrol og har pligt til over for told- og skatteforvaltningen at angive samtlige medtagne penge mv. Udtrykket "penge mv." omfatter kontanter samt ihændehaverpapirer, som f.eks. rejsechecks.

Banker og andre finansielle institutter

Det danske banksystem omfatter banker, såsom Banken, sparekasser og andelskasser. Pr. 31. december 2009 var der 152 banker og sparekasser i Danmark, herunder fire på Færøerne og en i Grønland, med samlede aktiver på ca. 4,319 mia. kr.

Andre vigtige finansielle institutter omfatter realkreditinstitutter, forsikringselskaber og pensionskasser. Pr. 31. december 2009 androg den samlede hovedstol af udestående obligationer udstedt af realkreditinstitutter ca. 2,246 mia. kr. (dagsværdi).

12.2 Regulering

Oversigt over de lovgivningsmæssige rammer

Danske banker er underlagt reglerne i lov om finansiell virksomhed, selskabsloven (lov nr. 470 af 12. juni 2009 med senere ændringer), bekendtgørelser udstedt af Økonomi- og Erhvervsministeriet og Finanstilsynet samt regler og

retningslinjer udstedt af Finanstilsynet. Finanstilsynet er det offentlige organ, der er ansvarligt for at føre tilsyn med kreditinstitutter (herunder banker og realkreditinstitutter), forsikringselskaber, pensionskasser, forsikringsmæglere, Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP), Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD), Arbejdsskadestyrelsen (AES), investeringsselskaber, investeringsforvaltningsselskaber og investeringsforeninger (UCITS og ikke-UCITS).

Basel-komiteen offentliggjorde den 16. december 2010 Basel III reglerne, som blandt andet indeholder reformer i forbindelse med kapital og likviditet. Reglerne forventes at føre til ny lovgivning, som vil indebære ændringer af den gældende lovgivning, som beskrevet i dette afsnit, jf. afsnittet “—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet”.

Lov om finansiel virksomhed og de regler, der er udstedt i henhold hertil, opstiller sikkerhedsforanstaltninger til beskyttelse af indskydere ved at fastsætte samlede kapitalkrav, hvorefter banker skal have tilstrækkelig kapital såsom egne midler eller efterstillet kapital vedrørende aktiverne (se nedenfor). Endvidere kræver likviditetsreglerne, at banker har tilstrækkelig likviditet til at betale indskydernes tilgodehavender på anfordring eller på anden måde. For yderligere at beskytte bankernes aktiver er der i lov om finansiel virksomhed opstillet regler, som begrænser en banks mulighed for at koncentrere sine aktiver på udlån eller anden eksponering til enkeltkunder eller kundegrupper, jf. afsnittet “—Risiko, likviditet og kapitalstyring—Kreditrisiko”. Solvensreglerne gælder individuelt for danske banker såvel som på koncernbasis.

Solvens, eller kapitaldækning, vurderes ved at måle samtlige aktiver vægtet efter kredit-, markeds- og operationel risiko (som defineret i reglerne) over for en banks kapital. En banks kapital skal således udgøre en vis minimumsprocent (som beskrevet nedenfor) af bankens risikovægtede aktiver (som inkluderer de beregnede poster, for hvilke der er markedsrisiko) (se nedenfor), dog mindst 5 mio. euro.

Kreditrisikovurdering er baseret på de definerede kreditrisici for forskellige aktivgrupper, idet der tages hensyn til modpartens karakter og karakteren af modpartens forpligtelse. Der er mulighed for anvendelse af en standardmetode eller en avanceret metode (IRB-metode) for opgørelse af kreditrisici i henhold til EU-direktivet om solvenskrav, der er implementeret i bekendtgørelse nr. 1225/2010 (om kapitalkrav udstedt i henhold til § 143 i lov om finansiel virksomhed). Under standardmetoden risikovægtes krav vedrørende OECD-stater og danske lokalmyndigheder til 0, hvorimod usikrede krav vedrørende erhvervs- og privatkunder typisk risikovægtes i intervallet 20 pct. til 150 pct. Den avancerede metode spænder normalt mellem disse yderpunkter, Finanstilsynet har godkendt Bankens anvendelse af den avancerede IRB-metode til beregning af kreditrisiko.

Ud over kreditrisikovurdering skal danske banker have en vis minimumskapital med hensyn til de markedsrisici, de måtte pådrage sig som følge af ændringer i renten, valutakurser og aktiekurser. Markedsrisiko er risikoen for tab med hensyn til balanceposter og ikke-balanceførte positioner som følge af ændringer i markedskursen for gældsinstrumenter og aktier i en banks handelsportefølje samt den valuta- og råvarerisiko, den pågældende bank pådrager sig. Bekendtgørelse nr. 1225/2010 (om kapitalkrav udstedt i henhold til § 143 i lov om finansiel virksomhed) giver mulighed for, at et instituts interne modeller kan godkendes af Finanstilsynet med henblik på beregning af markedsrisiko. Banken har modtaget denne godkendelse, som stiller krav om streng overholdelse af backtesting, og har på denne baggrund løbende rapporteret til Finanstilsynet.

Med henblik på opfyldelse af de danske solvenskrav opdeles kapital (basiskapital) i to hovedkategorier, tier 1 kapital (kernekapital) og tier 2 kapital (“Supplerende Kapital”). Kernekapital omfatter egenkapital og hybrid kernekapital justeret for lovmæssige fradrag. Kernekapital består således udover hybrid kernekapital hovedsageligt af indbetalt aktiekapital og reserver (ekskl. reserve for opskrivninger) samt i koncernregnskaber visse minoritetsinteresser i en banks konsoliderede datterselskaber og reduceres bl.a. med eventuelle tab i indeværende regnskabsår og bankens beholdning af egne aktier. Visse kapitalinteresser i andre finansielle institutter ud over visse begrænsede beløb skal fratrækkes det samlede beløb af kernekapital og Supplerende Kapital. I henhold til Basel III retningslinjerne øges minimumskravet til tier 1 kapital (kernekapital eksklusiv hybrid kernekapital) fra 2 pct. til 4,5 pct., mens minimumskravet til tier 2 kapital (kernekapital) øges fra 4 pct. til 6 pct.

For banker består den Supplerende Kapital af værdiansættelsesreserve og efterstillede gældsinstrumenter, som kan udstedes af en bank. Efterstillede gældsinstrumenter er gældsinstrumenter, som i tilfælde af konkurs eller likvidation er efterstillet almindelig gæld til den udstedende bank (som igen mindst svarer til indskydernes krav). Efterstillede gældsinstrumenter skal omfatte mulighed for at udskyde renter og nedskrive hovedstolen og således kan anvendes til at dække tab hos den udstedende bank, selvom den pågældende bank er berettiget til at fortsætte sine aktiviteter. Anvendelsen af efterstillede gældsinstrumenter til overholdelse af krav for total capital ratio er dog behæftet med såvel generelle som specifikke begrænsninger. F.eks. må det efterstillede gældsinstrumenter,

der anvendes til opfyldelse af krav vedrørende total capital ratios, sammen med anden supplerende kapital ikke overstige 100 pct. af kernekapitalen efter fradrag. Med henblik på beregning af total capital ratios reduceres beløbet af et efterstillet gældsinstrument med fast udløbstidspunkt, som kan anvendes af en bank som kapital, desuden med 25 pct. i hvert af de sidste tre år af gældens løbetid.

Lov om finansiel virksomhed omfatter en anden form for kapital i Danmark, kaldet hybrid kernekapital, som kan medregnes i kernekapitalen med henblik på at opfylde solvenskravene/kravene til total kapital med forbehold af visse betingelser og begrænsninger. Begrænsningerne er, at hybrid kernekapital, som skal konverteres i nødsituationer og kan konverteres på den kompetente myndigheds initiativ, ikke må overstige 50 pct. af kernekapitalen (efter fradrag). Hybrid kernekapital, som kreditinstituttet ikke har incitament til at indfri (bortset fra visse undtagelser for det Statslige Hybridlån) må ikke overstige 35 pct. af kernekapitalen (efter fradrag). Andre typer hybrid kernekapital, herunder instrumenter med moderat incitament til indfrielse, må ikke overstige 15 pct. af en banks kernekapital (efter fradrag). Hvis en bank har overskydende hybrid kernekapital i overensstemmelse med denne regel, medtages det overskydende beløb i bankens beregning af den Supplerende Kapital.

EU-direktivet om solvenskrav og lov om finansiel virksomhed foreskriver en solvensprocent (total capital ratio) på minimum 8 pct. fremkommet ved at dividere basiskapitalen (kernekapital og Supplerende Kapital) med de risikovægtede aktiver. I henhold til Basel III retningslinjerne fastholdes det samlede kapitalkrav på 8 pct., men kapitalen skal indeholde mindst 6 pct. kernekapital (herunder hybrid kernekapital).

I juni 2004 udstedte Banken værdipapirer uden forfald (Perpetual Capital Securities) med en samlet hovedstol på 750 mio. USD som hybrid kernekapital, og Banken kan anvende bruttoprovenuet fra udstedelsen af disse værdipapirer til opfyldelse af kernekapitalprocenten, indtil det tidspunkt, hvor værdipapirerne indfries. I maj 2009 modtog Banken og Realkredit Danmark Statslige Hybridlån på henholdsvis ca. 24 mia. kr. og ca. 2 mia. kr., jf. afsnittet "Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet—Danmark—Statslige Hybridlån" nedenfor.

I henhold til lov om finansiel virksomhed er det bestyrelsens og direktionens opgave at sikre, at en bank har tilstrækkelig basiskapital samt interne procedurer for risikomåling og risikostyring til regelmæssigt at vurdere og opretholde en basiskapital, som i størrelse, type og fordeling er tilstrækkelig til at dække de risici, som instituttet måtte stå overfor.

Bestyrelsen og direktionen skal på baggrund af ovennævnte vurdering og i henhold til lov om finansiel virksomhed beregne bankens individuelle solvensbehov (såkaldt ICAAP procedure). Solvensbehovet udtrykkes som tilstrækkelig basiskapital i procent af de risikovægtede poster. Solvensbehovet må ikke være mindre end solvenskravet og minimumskapitalkravet.

Finanstilsynet kan fastsætte individuelle solvenskrav, som er højere end 8 pct., hvis det finder, at det beregnede solvensbehov ikke afspejler den risiko, som er forbundet med Bankens aktiviteter.

Banken offentliggør sin solvensprocent (total capital ratio) i en note til balancen pr. 31. marts, 30. juni, 30. september og 31. december. Forud for offentliggørelsen skal solvensprocenten og beregningsgrundlaget herfor indsendes til Finanstilsynet. Banken er ligeledes forpligtet til med de samme intervaller at indsende til Finanstilsynet samt offentliggøre det individuelle solvensbehov, som den har beregnet.

I overensstemmelse med EU-direktiver oprettede Danmark i 1987 en indskydergarantiordning. Betalinger i henhold til ordningen dækkes af Garantifonden. Ordningen yder fuld dækning af indlån på visse konti oprettet i overensstemmelse med lovgivningen, herunder bl.a. visse pensionskonti, samt op til 100.000 euro af en kundes samlede nettoindskud hos en bank. Investorer, som ejer værdipapirer i institutter, som ikke kan tilbagelevere værdipapirerne til investorerne som følge af betalingsstandsning eller konkurs, er dækket med indtil modværdien af 20.000 euro pr. investor.

EU har i kapitalkravsdirektivet implementeret Basel-komiteens anbefalinger som grundlag for nye kapitalkrav for kreditinstitutter inden for EU. Kapitalkravsdirektivet afløste Basel-komiteens anbefalinger med virkning fra januar 2007 og med en overgangsperiode frem til 2010, som er blevet forlænget til også at omfatte 2011. Reglerne er udarbejdet med henblik på at sikre, at beregningen af kapitalkravene bedre afspejler de risici, bankerne faktisk er eksponeret mod. I september 2006 fremsendte Banken en ansøgning til Finanstilsynet om anerkendelse af brugen af den mest avancerede metode i henhold til den fremtidige metode. I november 2007 godkendte Finanstilsynet, at Banken anvender den avancerede IRB-metode til beregning af kreditrisiko i henhold til kapitalkravsdirektivet. Godkendelsen var gældende pr. 1. januar 2008, jf. afsnittet "Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet" nedenfor.

Danske forsikringselskaber er underlagt reglerne i lov om finansiel virksomhed og selskabsloven. Finanstilsynet er det offentlige organ, der er ansvarlig for at føre tilsyn med forsikringselskaber.

Danske realkreditinstitutter er underlagt reglerne i lov om finansiel virksomhed, realkreditloven og, hvis der er tale om aktieselskaber, selskabsloven, og de er under tilsyn af Finanstilsynet.

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal danske banker være aktieselskaber, og de er således underlagt reglerne i selskabsloven bortset fra visse områder, der reguleres af særlige bestemmelser i lov om finansiel virksomhed.

Koncernen er underlagt lignende regulering i jurisdiktioner uden for Danmark, herunder andre EØS-medlemsstater, som f.eks. Finland, Irland, Norge, Sverige og Storbritannien, som også har implementeret ovennævnte EU-direktiver. Koncernen er typisk underlagt selvstændige krav i hver af de jurisdiktioner, hvori den driver forretning, men i overensstemmelse med samarbejdsaftalen mellem EU-lovgiverne er Banken hovedsageligt reguleret af Finanstilsynet.

12.3 Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet

Danmark

Garantiordning

Som følge af uroen på de finansielle markeder vedtog Folketinget lov om finansiel stabilitet. Denne lov introducerede blandt andet en generel garantiordning, hvorunder den danske stat stillede en ubetinget garanti for usikrede kreditorers krav mod banker, hvis sådanne krav ikke var dækket på anden måde. Banken deltog i Garantiordningen, som i henhold til lov om finansiel stabilitet trådte i kraft den 5. oktober 2008 og udløb den 30. september 2010. Ved Garantiordningens udløb ophørte Koncernens betaling af en årlig garantiprovision på 2,5 mia. kr. samt garantien for tab på nødlidende pengeinstitutter.

Overgangsordningen

Med kapitel 4a i lov om finansiel stabilitet etableredes en overgangsordning, som gav mulighed for at ansøge om individuel statsgaranti for eksisterende og ny ikke-efterstillet, usikret gæld og for et særligt dækkede obligations- eller særligt dækkede realkreditobligationsudstedende instituts supplerende sikkerhedsstillelse (junior covered bonds) med en løbetid på op til tre år. Ansøgninger om statsgaranti i henhold til Overgangsordningen skulle indsendes senest den 31. december 2010. Banken gennemførte otte obligationsudstedelser under Overgangsordningen i juni og juli 2009 for et samlet beløb på 37 mia. kr. Koncernen har ikke siden disse udstedelser udnyttet muligheden for statsgaranti, og Overgangsordningen er nu udløbet.

Bankerne betaler en garantiprovision for statsgarantier under Overgangsordningen, som bliver fastsat individuelt for hver enkelt bank. Økonomi- og erhvervsministeriet blev bemyndiget til at udstede en bekendtgørelse om fastsættelse og beregning af garantiprovisionen.

I den periode, hvor garantierne gælder, er Banken underlagt visse begrænsninger på bestemte områder, herunder at der kun må udloddes udbytte, hvis det kan finansieres af Bankens nettoresultat efter skat, som kan tillægges de reserver, som genereres i perioden efter 1. oktober 2010. Banken må ikke indlede kapitalnedsættelsesprogrammer eller lignende programmer og den må ikke udstede nye aktieoptionsprogrammer eller lignende programmer til direktionen eller forlænge eksisterende programmer.

Statslige Hybridlån

Ved lov nr. 67 af 3. februar 2009 om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter ("Bankpakke II") med senere ændringer blev der etableret en ordning, som indebar, at den danske stat kunne tilføre pengeinstitutter og realkreditinstitutter i Danmark hybrid kernekapital og udstede tegningsgarantier i forbindelse med sådanne institutters udstedelse af hybrid kernekapital. Indskuddet omfattede hybrid kernekapital uden fast udløbsdato og med mulighed for indfrielse efter tre år. Indfrielse skal godkendes af Finanstilsynet. Pengeinstitutter og realkreditinstitutter, som opfyldte solvenskravene i lov om finansiel virksomhed, havde mulighed for at ansøge om kapitalindskud fra staten.

Loven krævede generelt, at et statslige hybridlån skulle være af en sådan størrelse, at kreditinstituttet opnåede en kernekapital på minimum 12 pct. Kreditinstitutter, som havde en kernekapital på 9 pct. eller derover før et eventuelt statsligt hybridlån, havde ret til at ansøge om et indskud af hybrid kernekapital på 3 pct., men kunne vælge et mindre beløb, hvis de opfyldte kravet om mindst 12 pct. efter indskuddet. Kreditinstitutter med en kernekapital på under 9 pct. skulle dog ansøge om et hybridlån svarende til differencen mellem en kernekapital på 12 pct. og deres eksisterende kernekapital, og kreditinstitutter med en kernekapital på under 6 pct. skulle søge om en individuel løsning.

Kreditinstitutterne skulle betale en individuelt fastsat rente af et statsligt hybridlån på mellem ca. 9 pct. og ca. 11,25 pct. p.a. Efter en periode på tre år fastsættes renten på følgende måde: 1) den ved udstedelsen fastsatte rentesats, eller 2) en rentesats der beregnes ved at multiplicere a) 125% af kreditinstituttets udbyttebetaling til aktionærerne med b) et beløb svarende til værdien af det statslige hybridlån divideret med kreditinstituttets markedsværdi på tidspunktet for det statslige hybridlån, hvis dette beløb er højere end beløbet i 1).

Den danske stat fastsatte rentesatser, vilkår for førtidig indfrielse og øvrige bestemmelser for hybridlån i de enkelte banker. Den udbyttejusterede rente forudsatte, at hybridlånet var blevet vedtaget på bankens generalforsamling.

På Bankens generalforsamling den 4. marts 2009 gav aktionærerne bestyrelsen bemyndigelse til at ansøge om og implementere et indskud af kernekapital fra staten. I maj 2009 modtog Danske Bank og Realkredit Danmark Statslige Hybridlån på henholdsvis ca. 24 mia. kr. og ca. 2 mia. kr. Frem til 14. maj 2014 vil Banken have mulighed for gradvist at konvertere de Statslige Hybridlån til aktier i Banken, hvis den hybride kernekapital overstiger 35 pct. af den samlede kernekapital. Derudover skal Banken konvertere en del af de Statslige Hybridlån til aktiekapital, hvis den hybride kernekapital overstiger 50 pct. af den samlede kernekapital. Konverteringen skal ske til markedskurs. Den årlige rente på de Statslige Hybridlån er 9,265 pct. p.a., hvoraf rentetilægget, som er fastsat med udgangspunkt i Koncernens gennemsnitlige eksterne ratings, udgør 0,375 procentpoint. Betaling for konverteringsoptionen udgør 0,5 procentpoint p.a. Rente stiger, hvis Banken betaler udbytte ud over 3,4 mia. kr. om året.

For Realkredit Danmark er den årlige rente på de Statslige Hybridlån 9,265 pct. p.a. Rente stiger, hvis Realkredit Danmark betaler udbytte ud over 2,1 mia. kr. om året.

Ved en eventuel tilbagebetaling af det Statslige Hybridlån før den første mulige indfrielsesdato kan der udover tilbagebetaling af hovedstol og påløbne renter indgå en overpris. Betaling af en sådan overpris, herunder beløbets størrelse, vil være en del af drøftelserne med den danske regering om en indfrielse.

Der henvises til afsnittet “—Væsentlige kontrakter” for yderligere oplysninger om Hybridaftalen med Staten.

Basel III og øvrige lovgivningsmæssige forslag

Basel-komiteen har vedtaget retningslinjer til ændringer af reglerne om kapital- og likviditetskrav, en maksimal gearingratio, kontra-cykliske kapitalbuffer, minimumslikviditetskrav mv. Basel-komiteens tilsynsorgan, som består af centralbank- og finanstilsynsdirektører, offentliggjorde den 12. september 2010 yderligere detaljer om den foreslåede væsentlige styrkelse af de eksisterende kapitalkrav og reformerne fik støtte fra G20-lederne efter G20-topmødet i Seoul i november 2010. Basel-komiteen udsendte den 16. december 2010 Basel III reglerne i dokumentet “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems” (som omhandler reformer vedrørende kapital) samt “Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring” (som omhandler reformer vedrørende likviditet). Der henvises til afsnittet “—Kapitalberedskab—Betydningen af Basel III” for yderligere oplysninger om Basel III og dens indvirkning på Koncernen.

Basel-komiteens reformpakke indeholder i hovedtræk følgende ændringer:

- Kernekapitalkravet før indregning af eventuel hybrid kernekapital øges fra 2 pct. til 4,5 pct. Dette krav indføres gradvist frem til 1. januar 2015.
- Der introduceres et generelt bufferkrav på 2,5 pct., som skal gælde for alle banker for at modstå fremtidige krisetider. Denne ændring indføres gradvist fra 1. januar 2016 og vil være fuldt implementeret pr. 1. januar 2019. Hvis udlånsvæksten i et givent land resulterer i øgede samfundsøkonomiske risici, skal bufferkravet udvides med en modcyklisk buffer på mellem 0 pct. og 2,5 pct. af egenkapitalen (eller en eventuel anden tabsabsorberende kapital).
- Det samlede kapitalkrav på 8 pct. fastholdes, men kapitalen skal indeholde mindst 6 pct. kernekapital (herunder hybrid kernekapital). Denne ændring indføres gradvist fra 1. januar 2013 og vil være fuldt implementeret pr. 1. januar 2015.

- Der introduceres globale minimumskrav for likviditet, som kan beskrives således:
 - En kortsigtet Liquidity Coverage Ratio, som definerer kravene til, hvor mange ultra-likvide aktiver en bank skal eje. Sådanne aktiver er højt omsættelige (herunder likvider, statsobligationer, osv.), og testen vil kræve, at bankerne ejer en tilstrækkelig mængde ultra-likvide aktiver for således at sikre, at de kan honorere alle de nettobetaling, de ville blive stillet overfor under et akut stresstestscenarie (som defineres af de relevante regulerende myndigheder) over en periode på 30 dage.
 - En Net Stable Funding Ratio, dvs. et minimumskrav til bankens stabile funding (dvs. funding, som forventes at være stabil over en periode på 12 måneder). En sådan funding måles i forhold til bankens balanceførte ikke-balanceførte poster (som f.eks. træk på kreditfaciliteter), som kan medføre et behov for likviditet i samme 12-måneders periode. Bankens Stable Funding Ratio i forhold til ovennævnte likviditetskrav skal være på mindst 1:1 (100 pct.). Det er hensigten, at en banks netto Stable Funding Ratio skal mindske afhængigheden af kortsigtet engrosfinansiering og er udviklet for at sikre en bæredygtig løbetidsstruktur for aktiver og passiver.

På baggrund af forslagene skønner Koncernen, at dens nuværende kernekapitalprocent på 10,1 pct. pr. 31. december 2010 vil blive reduceret med omtrent 1,2 procentpoint, når den beregnes på grundlag af fuldt implementerede Basel III regler. En stor del af denne reduktion vedrører behandlingen af Koncernens ejerandele i Danica Koncernen. Koncernen forventer, at det fulde beløb af det nuværende fradrag for Danica i fremtiden vil blive taget fra kernekapital eksklusiv hybrid kernekapital (core tier 1). I dag trækkes halvdelen af beløbet fra kernekapitalen og halvdelen fra den supplerende kapital. EU-Kommissionen forventes også at fremsætte forslag til en større revision af direktivet om finansielle konglomerater i 2011 eller 2012. Danske Bank er et finansielt konglomerat. Revisionen kan medføre ændrede regler i Danmark for finansielle konglomeraters solvensmæssige behandling af forsikringsdattervirksomheder.

Med hensyn til Liquidity Coverage Ratio kan Basel III's behandling af det danske realkreditsystem gøre det vanskeligt at opfylde kravene på baggrund af Bankens nuværende finansieringsstruktur. Den endelige udformning af likviditetskravene i EU er endnu ikke afklaret. Hvis de likviditetskrav, der indføres i Danmark, baseres på de nuværende Basel III retningslinjer, vil Koncernen have behov for at skulle foretage væsentlige ændringer i sin finansieringsstruktur og likviditetsbufferens sammensætning som følge af den foreslåede restriktion på medtagelse af særligt dækkede obligationer i likviditetsbufferen. I henhold til Basel III må særligt dækkede obligationer, herunder realkreditobligationer og andre level 2 aktiver maksimalt udgøre 40 pct. af level 1 aktiverne i likviditetsbufferen i en banks Liquidity Coverage Ratio, hvorimod statsobligationer og andre level 1 aktiver skal udgøre mindst 60 pct. af likviditetsbufferen. Det foreslåede krav er fundamentalt anderledes end den nuværende struktur på det danske obligationsmarked, hvor realkreditobligationer udgør ca. 80 pct. af det danske kroneobligationsmarked. En anden årsag er, at finansiering med en restløbetid på mindre end ét år ikke indregnes i Net Stable Funding Ratio, uanset om refinansieringsrisikoen bæres af låntager, som tilfældet er med realkreditlån ydet af realkreditinstitutter. På baggrund af Bankens nuværende estimat vil det være muligt for Koncernen at opfylde kravene i det nuværende Basel III forslag, men det kan formentlig få væsentlig indvirkning på danske realkreditobligationer i form af højere renter, idet efterspørgslen efter sådanne obligationer ville falde i markedet, hvilket til gengæld kan lægge pres på huspriserne.

Et af hovedformålene med Basel III er at styrke kvaliteten af de instrumenter (udover aktiekapital), som kan indregnes i basiskapitalen. Basel-komiteen har derfor foreslået strengere kriterier for medtagelse af instrumenter i kernekapitalen og den supplerende kapital. I forhold til definitionen af kernekapital og supplerende kapital er de eneste instrumenter, der kan medtages, de instrumenter, som udstederen ikke har incitament til at indfri, f.eks. i form af renteforøgelsesklausuler. Den overvejende del af Bankens nuværende hybride kernekapital og efterstillede gæld har moderate incitamenter for indfrielse i form af renteforøgelsesklausuler, og overgangsreglerne bør derfor gælde for disse instrumenter. Overgangsreglerne, herunder deres forhold til overgangsreglerne for kapitalinstrumenter under CRD II, forventes at være en del af EU-Kommissionens forslag til en forordning eller et direktiv, som er undervejs. I henhold til Basel-komiteen skal instrumenter, som ikke længere udgør kernekapital eller supplerende kapital, udfases over en 10-årig periode fra 1. januar 2013. Derudover skal instrumenter, for hvilke der er et incitament til indfrielse, udfases, efterhånden som de udløber. Eksisterende offentlige kapitalindskud vil blive "grandfathered" frem til 1. januar 2018.

Gearingratio udgør også en del af Basel III. I modsætning til Basel II-metoden til beregning af risikovægtede aktiver, tager gearingratio ikke højde for, at forskellige aktiviteter på finansielle institutters balancer har forskellige grader af risiko. Basel-komiteen har offentliggjort et krav om, at kernekapital skal udgøre mindst 3

pct. af den samlede eksponering. Ifølge komiteen vil det dog først blive et egentligt Søjle I krav i 2018. Banken anslår, at dens gearingratio ultimo 2010 var på 3,6 pct. EU-Kommissionen forventes at præsentere sine krav til gearingratio i midten af 2011, og estimatet kan derfor ændre sig. Gearingsratioen har fået en del kritik i EU. Udfaldet af den løbende politiske debat er derfor usikkert, hvorfor det nuværende estimater angivet skal tages med forbehold.

Koncernen forventer en vis afklaring af de europæiske regler i midten af 2011, når det forventede EU-direktiv om Basel III er formuleret.

Basel-komiteen udsendte den 13. januar 2011 rapporten "Minimum requirements to ensure the loss absorbency at the point of non viability", som indeholder specifikke forslag til regler for banker med internationale aktiviteter. Ifølge reglerne skal det for alle yderligere kernekapital- og supplerende kapitalinstrumenter, som udstedes af banker med internationale aktiviteter, fremgå af en bestemmelse i vilkårene, at de skal afskrives i tilfælde af en udløsende begivenhed. Ifølge reglerne skal der være undtagelser fra kravet om, at det skal fremgå af vilkårene, at instrumenterne skal afskrives ved en udløsende begivenhed, såfremt et sådant krav allerede findes i den lovgivning, der gælder for jurisdiktionen. Den udløsende begivenhed er: 1) en beslutning om, at en afskrivning er nødvendig, uden hvilken et selskab ifølge den relevante myndighed ikke ville være levedygtig, eller 2) beslutningen om at foretage et offentligt kapitalindskud eller lignende støtte, uden hvilken firmaet ifølge den relevante myndighed ikke ville være levedygtig, hvis denne begivenhed indtræffer før førstnævnte. En eventuel erstatning til ejerne af instrumentet som følge af afskrivningen skal betales umiddelbart i form af ordinære aktier. Koncernen vil, hvis reglerne implementeres i EU og i Danmark, være underlagt sådanne regler. Hvis forslaget vedtages i sin nuværende form, kan det påvirke prisen på yderligere kernekapital og supplerende kapital.

Finanstilsynet introducerede i juni 2010 "Tilsynsdiamanten", som fastlægger en række særlige risikoområder med angivne grænseværdier, som pengeinstitutter som udgangspunkt bør ligge inden for fra ultimo 2012. Grænseværdierne vil indgå i Finanstilsynets tilrettelæggelse af tilsynsvirksomheden og vil samtidig indebære, at Finanstilsynet fremover vil påbegynde dialogen med de finansielle virksomheder om deres risikoprofiler på et langt tidligere tidspunkt. Fra slutningen af 2012 vil Finanstilsynet foretage individuelle og specifikke vurderinger af, om der skal udstedes advarsler i situationer, hvor et pengeinstitut overskrider "Tilsynsdiamantens" grænseværdier. En sådan advarsel skal offentliggøres. Hvis Koncernen ikke er i stand til at overholde grænseværdierne i "Tilsynsdiamanten", kan en offentliggørelse af overskridelse af grænseværdierne skade Koncernens og "Tilsynsdiamantens" ry og kan indirekte føre til begrænsninger i Koncernens muligheder for at drive forretning efter 2012.

Afvikling af banker (Bankpakke III)

I forbindelse med ophøret af Garantordningen den 30. september 2010 er der ved lov nr. 721 af 25. juni 2010 etableret en model i regi af Finansiell Stabilitet A/S, der kan forestå en kontrolleret afvikling af nødlidende pengeinstitutter, medens disse er i drift.

Hvis et pengeinstitut ikke er i stand til at opfylde kapitalkravene i lov om finansiell virksomhed, men ikke kan skaffe den fornødne kapital inden udløbet af en af Finanstilsynet stillet frist, skal bestyrelsen for pengeinstituttet beslutte om den vil lade instituttet afvikle af Finansiell Stabilitet A/S efter reglerne i lov om finansiell stabilitet eller afvikles efter de almindelige konkursretlige regler i lov om finansiell virksomhed.

Vælger bestyrelsen at lade pengeinstituttet afvikle via Finansiell Stabilitet A/S, stifter dette selskab en ny bank som datterselskab af Finansiell Stabilitet A/S. Denne datterselskabsbank overtager alle aktiverne i det nødlidende pengeinstitut og overtager yderligere en forholdsmæssig del af ikke efterstillet gældindlån og anden gæld til simple kreditorer i det omfang, aktivernes værdi er mindre end de simple kreditorers, herunder indskydernes krav mod det nødlidende institut.

Det nødlidende institut afvikles herefter efter de almindelige regler i lov om finansiell virksomhed. Dette gælder således for de ikke overdragne passiver, herunder blandt andet aktie-, garant- og andelskapital samt anden efterstillet kapital og anden ikke-efterstillet gæld og anden gæld til usikrede kreditorer, der ikke overtages af datterselskabet, herunder indskydernes krav.

Finansiell Stabilitet A/S kapitaliserer datterselskabsbanken samt stiller en likviditetsramme til rådighed, således at datterselskabsbanken kan finansiere aktiverne samt drive bankvirksomhed inden for rammerne af lov om finansiell virksomhed.

Overdragessummen for aktiverne fastsættes med udgangspunkt i aktivernes realisationsværdi og fastsættes ved aftale mellem Finansiell Stabilitet A/S og det nødlidende pengeinstitut. Den endelige værdiansættelse foretages hurtigst muligt af to revisorer udpeget af Foreningen af Statsautoriserede Revisorer.

De økonomiske risici for pengeinstitutterne består i første række af Garantifondens dækning af indskyderne og investorerne inden for Garantifondens dækningsrammer. Garantifonden (pengeinstitut-afdelingen) finansieres af pengeinstitutterne.

Garantifonden har oprettet en ny, separat afdeling "afviklingsafdelingen", der skal stille en ubegrænset garanti over for Finansiell Stabilitet A/S for datterbankens tilbagebetaling til Finansiell Stabilitet A/S af kapitaliseringen af banken samt af den tildelte likviditetsramme. Afdelingen skal endvidere stille en ubegrænset garanti for eventuelt tab, Finansiell Stabilitet A/S måtte blive påført i forbindelse med afviklingen af datterbanken. Afviklingsafdelingen vil modtage en risikopræmie for garantistillelsen.

Afviklingsafdelingens formue foreslås at udgøre 3,2 mia. kr., der finansieres via garantier fra pengeinstitutterne. Hvis afviklingsafdelingens formue er opbrugt som følge af, at garantierne er gjort gældende, kan afdelingen optage lån mod en garanti stillet af staten. Lånene afvikles via opkrævning fra pengeinstitutterne. Pengeinstitutternes samlede bidrag til afviklingsafdelingen kan inden for et regnskabsår maksimalt udgøre et beløb svarende til 2 promille af pengeinstitutternes indlånsmasse. Det enkelte pengeinstituts bidrag svarer til dets aktuelle andel af de samlede dækkede nettoindskud, respektive andel af værdipapirdepoter.

I henhold til lov om finansiell stabilitet skal bestyrelsen på den førstkommende generalforsamling forelægge generalforsamlingen spørgsmålet om, hvorvidt Banken ønsker at tilkendegive, om Banken vil benytte afviklingsordningen i lov om finansiell stabilitet i den ovenfor beskrevne situation. Det står generalforsamlingen frit for at beslutte, hvorvidt den vil vælge en afviklingsform. Generalforsamlingen er således ikke forpligtet til at overveje en afviklingsform eller i øvrigt træffe beslutning om valg af afviklingsform.

På Bankens ordinære generalforsamling, som er fastsat til 29. marts 2011, har Bestyrelsen indstillet, at generalforsamlingen tilkendegiver, at den ikke ønsker at træffe beslutning om valg af afviklingsform.

13. FORSKNING OG UDVIKLING, PATENTER OG LICENCER

Koncernen har ikke nogen forsknings- og udviklingsaktiviteter, der giver anledning til registrerbare immaterielle rettigheder, og har ikke afholdt nogle omkostninger i den henseende i de seneste tre regnskabsår. Koncernen beskæftiger sig dog med almindelig produktudvikling inden for Koncernens forretningsområder.

14. TRENDOPLYSNINGER

Selv om der er tegn på, at den vestlige verden vil opleve moderat økonomisk vækst, forventer Banken, at bedringen i den globale økonomi vil fortsætte i 2011. Selvom makroøkonomiske nøgletal giver håb om gradvist forbedrede forretningsbetingelser i løbet af det kommende år, forventer Banken, at der fortsat vil være tale om en skrøbelig økonomisk bedring.

Den danske BNP-vækst forventes i 2011 at blive på 1,9 pct. Der forventes en pæn vækst på 3,4 pct. i norsk BNP. Selvom der i Sverige og Finland forventes økonomisk vækst på henholdsvis 2,6 pct. og 2,8 pct., vil der ske et fald i væksten i forhold til 2010. Den økonomiske vækst i de baltiske lande—Estland, Letland og Litauen—forventes at ligge over niveauet for 2010. Derimod er udsigterne for Irland usikre, selvom der på nuværende tidspunkt forventes svag vækst i irsk økonomi.

Der forventes også fortsat lave renter i 2011. Den Europæiske Centralbank forventes dog gradvist at stramme sin likviditetspolitik i løbet af 2011. Dette bør medføre svagt stigende renter mod slutningen af året.

Hvis renteniveauet forbliver forholdsvis lavt, kan der forventes stabile ejendomspriser i Danmark i 2011. Der forventes stigende ejendomspriser i Norge og Finland. Ejendomspriserne i Sverige forventes at være uændrede, mens der i Irland og Nordirland forventes faldende ejendomspriser.

Omkostningerne vil falde i forhold til 2010 på trods af væsentlige investeringer i IT. Udløbet af Bankpakke I understøtter denne udvikling. Koncernen vil fortsat have fokus på stram omkostningsstyring.

Kombinationen af vedholdende lave renter, tendensen i ejendomspriserne og stabile arbejdsløshedstal skaber grundlag for nogen optimisme og forventninger om forbedret kreditbonitet blandt privat- og erhvervskunder i 2011.

Irsk økonomi vil fortsat opleve strukturelle vanskeligheder, og på grund af den økonomiske situation er der fortsat usikkerhed om nedskrivninger på udlån. I Danmark vil udløbet af statsgarantien medføre et fald i nedskrivningerne på grund af ophøret af gebyrer til dækning af tabet fra nødlidende danske banker. Banken er dog forpligtet til at dække ca. en tredjedel af Garantifondens samlede tab. Koncernen forventer et fald i nedskrivninger på udlån i forhold til 2010.

Resultatet i de kapitalmarkedsrelaterede forretningsområder Danske Markets og Danske Capital samt i Danica Pension vil i betydelig grad afhænge af udviklingen på de finansielle markeder, herunder kursniveauerne ultimo 2010. For Danica Pension forventes en resultatnedgang i forhold til 2010.

Banken forventer, at Koncernens stærke bankaktiviteter, stram omkostningsstyring samt et stærkt fokus på risiko-, likviditets- og kapitalstyring kombineret med dens solvensoverdækning vil skabe grundlag for en gradvis forbedring i indtjeningen.

Koncernens effektive skatteprocent forventes reduceret i forhold til 2010.

Der kan ikke gives sikkerhed for, at Koncernens resultat vil være i overensstemmelse med disse estimater. Estimaterne er nødvendigvis baseret på en række forudsætninger og skøn, som Koncernens ledelse anser for rimelige, og som i sagens natur er forbundet med væsentlig forretningsmæssig, aktuarmæssig, driftsmæssig, økonomisk og konkurrencemæssig usikkerhed og forbehold, hvoraf mange er uden for Bankens kontrol, samt på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret. Der kan således ikke gives sikkerhed for, at disse estimater vil blive realiseret. Estimaterne kan afvige væsentligt fra Koncernens faktiske resultater. Potentielle investorer advares mod at lægge for meget vægt på disse oplysninger, jf. “Generelle oplysninger—Fremadrettede udsagn” og “Risikofaktorer.”

15. BESTYRELSE, DIREKTION OG ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE

15.1 Bankens bestyrelse

Bestyrelsen har det overordnede ansvar for ledelsen af Banken og fører tilsyn med direktionen. Ledelsesstrukturen indebærer, at bestyrelsen fastlægger de overordnede principper for Koncernens anliggender. Direktionen udgør øverste, daglige ledelse og skal herved følge de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Dispositioner, der efter Bankens forhold er af usædvanlig art eller stor betydning, kan kun foretages efter særlig bemyndigelse fra bestyrelsen. Bestyrelsen skal endvidere tage stilling til, om Bankens kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til Bankens drift, samt påse, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på en efter Bankens forhold tilfredsstillende måde.

Bestyrelsen, som består af bestyrelsesmedlemmer, der ikke er medlemmer af direktionen, vælges af Bankens generalforsamling med undtagelse af de bestyrelsesmedlemmer, der vælges i henhold til gældende lov om medarbejderrepræsentation i bestyrelsen (pt. fem). Medarbejdere i selskaber, som har flere end 35 medarbejdere, har ret til at vælge bestyrelsesmedlemmer svarende til halvdelen de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsesmedlemmer, der er valgt af medarbejderne, vælges for fire år ad gangen, og de har samme rettigheder og forpligtelser, som de bestyrelsesmedlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for et år ad gangen, og antallet af sådanne bestyrelsesmedlemmer kan være mellem 6 og 10 (pt. 10). Bestyrelsesmedlemmer kan genvælges, men skal dog trække sig tilbage på Bankens førstkommande ordinære generalforsamling, efter de er fyldt 70 år. I henhold til dansk lovgivning kan direktionsmedlemmer ikke samtidig være bestyrelsesmedlemmer i Banken.

Bestyrelsen ansætter og afskediger direktionsmedlemmer, den interne revisionschef og bestyrelsessekretæren. Bestyrelsen fastsætter selv Forretningsordenen, som udstikker retningslinjer for direktionens og bestyrelsens arbejde, fastlægger bestyrelsens og direktionens pligter, bemyndigelser og rammerne for Koncernens regnskabsaflæggelse og finansiell planlægning, styring og tilrettelæggelse. Banken har en Intern Revision, som rapporterer direkte til bestyrelsen.

Bestyrelsen har nedsat en række udvalg, som fører tilsyn med specifikke områder, og de enkelte udvalg arbejder hver især ud fra specifikke kommissorier. I overensstemmelse med dansk lovgivning medfører nedsættelsen af sådanne udvalg ingen ændringer i bestyrelsens bemyndigelse eller ansvar. Et af disse udvalg er Kredit- og Risikoudvalget, som er et rådgivende panel med hensyn til Koncernens risikostyring. Et andet udvalg er Revisionsudvalget, som gennemgår regnskabs-, revisions- og sikkerhedsforhold både med og uden direktionens deltagelse. Der er nedsat et Aflønningsudvalg, der fokuserer på Koncernens system for aflønning og incitamentsprogrammer. Desuden bistår Nomineringsudvalget bestyrelsen i nomineringen af kandidater til bestyrelsen.

Den 22. februar 2011 meddelte bestyrelsen, at den i forbindelse med Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011 foreslår genvalg af de bestyrelsesmedlemmer, der blev valgt på generalforsamlingen i 2010, bortset fra Birgit Aagaard-Svendsen, Sten Scheibye og Alf Duch-Pedersen, som har besluttet ikke at genopstille til endnu en periode. De vil derfor fratrage bestyrelsen på Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen foreslå valg af Niels Bjørn Christiansen som medlem af bestyrelsen. Således forventes der efter generalforsamlingen den 29. marts 2011 at være otte generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen forventer at udpege Eivind Drachmann Kolding som ny bestyrelsesformand ved dens første møde efter generalforsamlingen.

De nuværende bestyrelsesmedlemmer og deres vigtigste eksterne hverv er angivet nedenfor:

<u>Navn</u>	<u>Vigtigste eksterne erhverv</u>	<u>Valgt til bestyrelsen første gang</u>	<u>Udløb af valgperiode</u>
Alf Duch-Pedersen, formand	Formand for G4S Plc.	1999	2011
Eivind Drachmann Kolding, næstformand . .	Skibsreder og partner i A.P. Møller	2001	2011
Ole Gjessø Andersen	Formand for Bang & Olufsen A/S, Chr. Hansen Holding A/S, ISS A/S og Privathospitalet Hamlet A/S	2010	2011
Michael Edward Fairey	Formand for Horizon Acquisition Company PLC og Lloyds TSB Pension Funds	2010	2011
Peter Højland	Formand for Bikubenfonden, Copenhagen Capacity, Ituri Management ApS, Kollegiefonden Bikuben, Rambøll Gruppen A/S, Siemens A/S samt Fonden til støtte for Danske Soldater i Internationale Missioner (Soldaterlegatet)	2000	2011
Mats Gustav Jansson	Bestyrelsesmedlem i Falck A/S	2008	2011
Sten Scheibye	Formand for Danmark-Amerika Fondet, Danmarks Eksportråd, Danmarks Tekniske Universitet og Novo Nordisk A/S	1998	2011
Majken Schultz	Professor i organisation, Copenhagen Business School	2000	2011
Claus Vastrup	Professor i Økonomi	2003	2011
Birgit Aagaard-Svendsen	Direktør i J. Lauritzen A/S.	1995	2011
Susanne Arboe ⁽¹⁾	Bestyrelsesmedlem i Danske Kreds	2010	2014
Helle Lissy Mølgaard Brøndum ⁽¹⁾	Bestyrelsesmedlem i Danske Kreds	2002	2014
Carsten Garde Eilertsen ⁽¹⁾	Næstformand i Danske Kreds	2010	2014
Charlotte Hoffmann ⁽¹⁾	Privatrådgiver, Danske Bank	2006	2014
Per Erik Alling Toubro ⁽¹⁾	Formand i Danske Kreds	2006	2014

(1) Valgt af Bankens medarbejdere

Forretningsadressen for bestyrelsesmedlemmerne er Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K.

Alf Duch-Pedersen har været medlem af bestyrelsen siden 1999 og har været formand for bestyrelsen siden 2002. Alf Duch-Pedersen er ligeledes formand for bestyrelsen i G4S plc og medlem af bestyrelsen for Danmark-Amerika Fondet.

Alf Duch-Pedersen har inden for de seneste fem år været administrerende direktør i Danisco A/S, samt medlem af bestyrelserne for Dansk Industri og Danmarks Tekniske Universitet.

Eivind Drachmann Kolding har været medlem af bestyrelsen siden 2001 og er nu næstformand. Han er skibsreder og partner i A.P. Møller og er desuden formand for bestyrelsen i Maersk Line Agency Holding A/S, World Liner Data, Safmarine Container Lines N.V. samt Box Club (International Council of Containership Operators) og medlem af bestyrelsen i Maersk Inc. Desuden er han administrerende direktør for og stifter af anpartsselskabet E. Kolding Shipping ApS.

Eivind Drachmann Kolding har inden for de seneste fem år været formand for bestyrelsen i Maersk GSC Holding A/S, ELAA (The European Liner Affairs Association), Maersk Australia Pty. Ltd., Maersk Singapore Pte. Ltd. og Damco International A/S, næstformand i Danmarks Skibskredit A/S samt medlem af bestyrelsen i A.P. Møller Singapore Pte. Ltd., Dansk Supermarked A/S, F. Salling Holding A/S, Maersk B.V., Maersk China Limited, Maersk Deutschland GmbH, Maersk Shipping Singapore Pte. Ltd. og Nedlloyd Holding B.V.

Ole Gjessø Andersen har været medlem af bestyrelsen siden 2010. Han er formand for bestyrelsen i Chr. Hansen Holding A/S, ISS A/S, ISS World Services A/S, Bang & Olufsen A/S, Bang & Olufsen Operations A/S samt Privathospitalet Hamlet A/S og medlem af bestyrelsen i Duke Infrastructure Holding ApS, Duke Infrastructure A/S og Kommunekemi A/S. Ole Gjessø Andersen er desuden Senior Advisor for EQT Partners og administrerende direktør for CBTJ ApS, CBTJ/D1 ApS og CBTJ/D4 ApS.

Inden for de seneste fem år har Ole Gjessø Andersen været formand for bestyrelsen i Hamlet Billeddiagnostisk Center A/S, Hamlet Trading ApS, Hamlet Pet-CT Scanningscenter A/S, Contex A/S, EQT Investors Holding A/S

samt EQT Investors I A/S (opløst ved fusion). Han har desuden været medlem af bestyrelsen i Georg Jensen A/S, Dako A/S, Dako Denmark A/S, ISS Global A/S, ISS Management A/S, Contex Holding A/S (opløst ved fusion), Københavns Lufthavne A/S, ISS Equity A/S, ISS Holding France A/S, BTX Group A/S, Holdingselskabet af 24. februar 2006 A/S, Aleris AB, Caridian BCT Holding Corp. samt EQT Partners A/S. Derudover har han været administrerende direktør for EQT Partners A/S.

Michael Edward Fairey har været medlem af bestyrelsen siden 2010. Han er formand for bestyrelsen i Horizon Acquisition Company PLC og Lloyds TSB Pension Funds samt medlem af bestyrelsen i Northern Rock PLC, Vertex Group Limited samt The Energy Saving Trust Limited. Derudover er han Trustee of Consumer Credit Counseling Service.

Inden for de seneste fem år har Michael Edward Fairey været Deputy Chief Executive for Lloyds TSB Group PLC og Group Executive Director for UK Banking. Endelig har han været administrerende direktør for British Quality Foundation og konsulent i Salans LLP.

Peter Højland har været medlem af bestyrelsen siden 2000. Han er formand for bestyrelsen i Bikubenfonden, Kollegiefonden Bikuben, Copenhagen Capacity, Rambøll Gruppen A/S, Ituri Management ApS, Siemens Aktieselskab samt Fonden til støtte for Danske Soldater i Internationale Missioner (Soldaterlegatet), samt næstformand for DEA (Danmarks Erhvervsforsknings Akademi. Peter Højland er desuden medlem af bestyrelsen i Foreningen til Unge Handelsmænds Uddannelse, Markesføringsfonden for Danmark, Nordic Vision Clinics ASA samt Frederiksbergfonden og medlem af bestyrelsen og forretningsudvalget i Danmark-Amerika Fondet.

Inden for de seneste fem år har Peter Højland været formand for bestyrelsen i Transmedica A/S, Center for Ledelse, Amrop A/S og været næstformand for bestyrelsen for Nordicom A/S, BPT Arista A/S og BPT Optima sicar S.A. Han har desuden været medlem af bestyrelsen for Wexøe Holding A/S, Knud Wexøe A/S, Baltic Property Trust A/S, Danisco A/S, Rambøll Danmark A/S og Velfærdskommissionen. Derudover har han været administrerende direktør for Ituri Management ApS samt TMH af 15. oktober 2007 A/S.

Mats Gustav Jansson har været medlem af bestyrelsen siden 2008. Han er medlem af bestyrelsen i Falck A/S.

Inden for de seneste fem år har Mats Gustav Jansson været administrerende direktør for SAS AB samt Axel Johnson AB, bestyrelsesformand i SAS Danmark A/S samt medlem af bestyrelsen for Indutrade AB.

Sten Scheibye har været medlem af bestyrelsen siden 1998. Han er formand for bestyrelsen i Novo Nordisk A/S, Danmark-Amerika Fondet, Danmarks Tekniske Universitet samt Danmarks Eksportråd og næstformand for Fulbright Kommissionen i Danmark samt medlem af bestyrelsen i Industriens Fond, Rambøll Gruppen A/S, Akademiet for de Tekniske Videnskaber, Dades A/S, Aase og Ejnar Danielsens Fond, Fonden til støtte for Danske Soldater i Internationale Missioner (Soldaterlegatet) samt Gambro AB. Derudover er han formand for Komiteen for God Selskabsledelse.

Inden for de seneste fem år har Sten Scheibye været formand for bestyrelsen i Coloplast Danmark A/S, Coloplast S.A., Coloplast Corp., Coloplast (Beijing) Medical Devices Ltd., Coloplast Canada Corporation, Coloplast Norge AS, medlem af bestyrelsen i Amoena (UK) Ltd., Amoena France S.A., Amoena Sweden AB, Charter Healthcare Limited, Coloplast AB, Coloplast B.V., Coloplast Ltd., Coloplast Pty. Ltd., Coloplast S.p.A., Coloplast de Argentina S.A., Coloplast Belgium NV, Coloplast (China) Co. Ltd., Coloplast Ejendomme A/S, Coloplast Manufacturing US, LLC, Coloplast Productos Medicos S.A., Dansk Industri, Mills Biopharmaceuticals, LLC, Porgés S.L., Porgés s.r.l., Porgés K.K., and Porgés Lda. samt administrerende direktør for Coloplast A/S.

Majken Schultz har været medlem af bestyrelsen siden 2000. Hun er professor på Institut for Organisation ved Copenhagen Business School, partner i Reputation Institute samt International Research Fellow på Said Business School ved Oxford University. Hun er medlem af bestyrelsen i Realdania, Dansk Selskab for Virksomhedsledelse, COWI Holding A/S, Cowi A/S, Academy of Management samt Reputation Institute. Derudover er hun administrerende direktør og stifter af VCI Holding ApS.

Inden for de seneste fem år har Majken Schultz været næstformand for bestyrelsen i Børnehjertefonden samt medlem af bestyrelsen i Expressive ApS.

Claus Vastrup har været medlem af Bankens bestyrelse siden 2003. Derudover sad han i bestyrelsen i perioden fra 1995 til slutningen af 2002, hvor han var udpeget af Erhvervsministeriet. Han er medlem af bestyrelsen i Aarhus Universitets Jubilæumsfond.

Inden for de seneste fem år har Claus Vastrup været professor på Institut for Økonomi ved Aarhus Universitet og har været medlem af Infrastrukturkommissionen.

Birgit Aagaard-Svendsen har været medlem af bestyrelsen siden 1995. Hun er direktør i J. Lauritzen A/S og formand for bestyrelsen i KRK 4 ApS, KRK 4A ApS, Lauritzen Reefers A/S, J. Lauritzen Singapore Pte. Ltd. samt Lauritzen Offshore Services A/S. Derudover er Birgit Aagaard-Svendsen medlem af bestyrelsen i Metroselskabet I/S, Forening til Unge Handelsmænds Uddannelse, the West of England Ship Owners Mutual Insurance Association (Luxembourg), West England Insurance Services S.A. (Luxembourg), Shipinvest A/S, LK Ship Owner A/S, LB Ship Owner A/S, LB Ship Owner II A/S, LT Ship Owner A/S, Lauritzen Ship Owner A/S, Lauritzen Tankers Ship Owner A/S, Lauritzen Kosan A/S, Lauritzen Bulkens A/S samt Lauritzen Tankers A/S, Greden (Bahamas) Ltd., Labas (Bahamas) Ltd., Oweast Shipping Limited og Shoreoff Invest Bermuda Ltd. Hun er medlem af direktionen i Lauritzen Ship Owner A/S samt stifter og administrerende direktør for Landlov ApS.

Inden for de seneste fem år har Birgit Aagaard-Svendsen været formand for Infrastrukturkommissionen og Handy venture Singapore Pte., næstformand for bestyrelsen i Lauritzen Kosan Ship Owner A/S, medlem af bestyrelsen i NYK Lauritzen Cool AB, Danmarks Radio, East Gate Shipping Limited, of J. Lauritzen Invest Chile Ltd, LT Offshore A/S og rådsmedlem for Det Norske Veritas.

Susanne Arboe er valgt af Bankens medarbejdere og har været medlem af bestyrelsen siden 2010. Hun er medlem af bestyrelsen i Danske Kreds.

Helle Lissy Mølgaard Brøndum er valgt af Bankens medarbejdere og har været medlem af bestyrelsen siden 2002. Hun er medlem af bestyrelsen i Danske Kreds.

Carsten Garde Eilertsen er valgt af Bankens medarbejdere og har været medlem af bestyrelsen siden 2010. Han er næstformand for bestyrelsen i Danske Kreds og medlem af bestyrelsen i Danske Unions. Carsten Garde Eilertsen er desuden formand for Ejerlejlighedsforeningen Næstvedparken.

Inden for de seneste fem år har Carsten Garde Eilertsen været medlem af bestyrelsen i Bankpension Pensionskasse for Finansansatte.

Charlotte Hoffmann er valgt af Bankens medarbejdere og har været medlem af bestyrelsen siden 2006. Hun er privatrådgiver i Banken.

Per Erik Alling Toubro er valgt af Bankens medarbejdere og har været medlem af bestyrelsen siden 2006. Han er formand for bestyrelsen i Danske Kreds, Danske Unions og Danske Kreds Jubilæumsfond og medlem af bestyrelsen i Danske Banks Pensionskasse for Førtidspensionister, Danske Velfærdsfond af 1993 og A/S Kjøbenhavns Handelsbanks Understøttelses- og Hjælpefond.

Niels Bjørn Christiansen er indstillet som kandidat til bestyrelsen ved generalforsamlingen den 29. marts 2011. Niels Bjørn Christiansen er Chief Executive Officer for Danfoss A/S. Niels Bjørn Christiansen er desuden bestyrelsesformand for Danfoss Ejendomsselskab A/S, Danfoss International A/S, Danfoss Compressors Holding A/S, Axcel II Management A/S og Axcel II A/S samt næstformand for bestyrelsen for Sauer-Danfoss Inc., Bang & Olufsen A/S og Bang & Olufsen Operations A/S. Niels Bjørn Christiansen er medlem af bestyrelsen for Danfoss Drives A/S, Danfoss Development A/S, Danfoss Murmann Holding A/S, Danfoss (Tianjin) Ltd. og William Demant Holding A/S. Niels Bjørn Christiansen er medlem af direktionen for Danfoss Murmann Holding A/S. Niels Bjørn Christiansen er desuden medlem af Dansk Industris hovedbestyrelse og af bestyrelsen for PA Provinsindustriens Arbejdsgiverforening.

Inden for de seneste fem år har Niels Bjørn Christiansen været medlem af bestyrelsen for Danfoss Universe A/S, Danfoss Distribution Services A/S, Danfoss-Semco A/S, Foss A/S, Oticon A/S, BMDK2008 A/S, Tryg Forsikring A/S, Tryg A/S, Businessminds Holding A/S, Danfoss Commercial Compressors S.A., Danfoss Industries Private Ltd., Thermia Värme AB, Danfoss LLC og Danfoss Sea Recovery Corporation og har stiftet JNP AX-III INV ApS og Businessminds Holding A/S.

15.2 Bankens direktion

Direktionen forestår den daglige ledelse af Koncernen inden for de rammer, der udstikkes i Forretningsordenen.

Følgende personer er medlem af direktionen:

Navn	Stilling	Fødselsår	Ansæt i Banken ⁽¹⁾	Udnævnt til medlem af direktionen
Peter Straarup	Ordførende direktør og formand for Eksekutivkomiteen	1951	1968	1986
Tonny Thierry Andersen	Bankdirektør og chef for bankaktiviteter i Danmark	1964	1999	2006
Thomas F. Borgen	Bankdirektør med ansvar for udenlandske bankaktiviteter, Danske Markets, Group Treasury og Corporate Banking	1964	1997	2009
Henrik Ramlau-Hansen	Økonomidirektør og chef for Koncernøkonomi	1956	1988	2011
Georg Franz Friedrich Schubiger	Bankdirektør og chief operating officer, chef for Group Business Development og Koncern Service Center	1968	2002	2010
Per Damborg Skovhus	Bankdirektør og chef for Koncernkredit	1959	1979	2006

(1) Herunder ansættelse i Koncernselskaber og enheder opkøbt af Banken.

Forretningsadressen for medlemmerne af direktionen er Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K.

Peter Straarup blev medlem af direktionen den 1. september 1986 og er ordførende direktør. Han er desuden formand for Finansrådet og for Det Private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker, Sparekasser og Andelskasser og har poster i en lang række sammenslutninger og foreninger, herunder er han medlem af bestyrelsen i Danmark-Amerika Fondet, The International Monetary Conference samt Institut International d'Etudes Bancaires.

Tonny Thierry Andersen blev medlem af direktionen den 1. september 2006. Han er chef for bankaktiviteter i Danmark og før det var han økonomidirektør og chef for Koncernøkonomi.

Inden for de seneste fem år har *Tonny Thierry Andersen* været medlem af bestyrelsen i Investeringselskabet af 23. marts 2001 A/S.

Thomas F. Borgen blev medlem af direktionen den 1. september 2009. Han er chef for udenlandske bankaktiviteter, Danske Markets, Group Treasury samt Corporate Banking.

Inden for de seneste fem år har *Thomas F. Borgen* været medlem af bestyrelsen i Eksportfinans ASA, Finansnæringens Hovedorganisasjon, Sunnaastiftelsen og Trondheim Symfoniorkester.

Henrik Ramlau-Hansen blev medlem af direktionen den 1. januar 2011 og er økonomidirektør og chef for Koncernøkonomi. Han er derudover adjungeret professor ved Copenhagen Business School.

Inden for de seneste fem år har *Henrik Ramlau-Hansen* været medlem af bestyrelsen i Administrationsaktieselskabet Forenede Gruppeliv samt Forsikring & Pension.

Georg Franz Friedrich Schubiger blev medlem af direktionen den 1. oktober 2010 og er chief operating officer samt chef for Group Business Development og Koncern Service Center. Derudover er han medlem af bestyrelsen i E. Schubiger & Cie AG, Hotel des Balances AG og Immobilien Allmend AG.

Inden for de seneste fem år har *Georg Franz Friedrich Schubiger* været medlem af direktionen for Engiadina S. ApS.

Per Damborg Skovhus blev medlem af direktionen den 1. september 2006. Han er chef for Koncernkredit og formand for bestyrelsen i Danmarks Skibskredit A/S.

Inden for de seneste fem år har *Per Damborg Skovhus* været næstformand for Finansrådet og Det Private Beredskab til Afvikling af Nødlidende Banker, Sparekasser og Andelskasser.

15.3 Erklæringer om domme, anklager og interessekonflikter

Inden for de seneste fem år har ingen af medlemmerne af bestyrelsen herunder det ovenfor nævnte nye medlem, der foreslås valgt på generalforsamlingen den 29. marts 2011, og direktionen 1) været dømt for svigagtige lovovertrædelser eller 2) været genstand for offentlige anklager og/eller offentlige sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) eller 3) blevet frataget retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller til at varetage en udsteders ledelse eller andre anliggender.

Inden for de seneste fem år har hverken medlemmer af bestyrelsen, herunder det ovenfor nævnte nye medlem, der foreslås valgt på generalforsamlingen den 29. marts 2011, eller direktionen deltaget i direktionen eller bestyrelsen, tilsynsorganer eller været ledende medarbejder i et selskab, som har indledt konkursbehandling eller anden bobehandling eller er trådt i likvidation, bortset fra Peter Højland, som har været medlem af bestyrelsen i TMH af 15. oktober 2007 A/S, som trådte i solvent likvidation den 1. november 2007, Tonny Thierry Andersen, som har været medlem af bestyrelsen for Investeringselskabet af 23. marts 2001 A/S, som blev opløst efter solvent likvidationsbehandling, og Georg Franz Friedrich Schubiger, som har været medlem af direktionen for Engiadina S. ApS, som blev opløst den 9. juni 2010 efter solvent likvidationsbehandling.

Der foreligger ingen aktuelle eller potentielle interessekonflikter mellem de pligter, der påhviler medlemmerne af bestyrelsen, herunder det ovenfor nævnte nye medlem, der foreslås valgt på generalforsamlingen den 29. marts 2011, og direktionen og disse personers personlige interesser eller andre pligter.

Banken er ikke bekendt med, at medlemmer af bestyrelsen, herunder det ovenfor nævnte nye medlem, der foreslås valgt på generalforsamlingen den 29. marts 2011, eller direktionen er blevet udnævnt i henhold til en aftale eller overenskomst med Bankens større aktionærer, kunder, leverandører eller andre parter.

15.4 Begrænsninger i værdipapirhandel

Der er ikke pålagt begrænsninger i handel med Bankens aktier foretaget af medlemmer af bestyrelsen eller direktionen, medmindre andet er bestemt ved lov og retningslinjerne i Koncernens interne regler. Koncernens interne regler indeholder ikke usædvanlige restriktioner.

16. VEDERLAG OG GODER

16.1 Vederlag i finansielle virksomheder

I forbindelse med vedtagelsen af bankpakkerne blev der indført visse begrænsninger vedrørende incitaments aflønning til medlemmer af ledelsen i finansielle virksomheder.

I december 2010 blev lov om finansiel virksomhed ændret blandt andet med henblik på at implementere bestemmelserne i direktiv 2010/76/EU om aflønningspolitikker. Ændringerne medførte yderligere begrænsninger med hensyn til incitaments aflønning i finansielle virksomheder, herunder Banken. Begrænsningerne betyder blandt andet, at finansielle virksomheder eller finansielle holdingselskaber ikke må betale vederlag til medlemmerne af deres bestyrelse og direktion i form af variable aflønningsselementer, herunder aktieoptioner og warrants, der overstiger 50 pct. af det faste grundlæggende vederlag, herunder pension. Desuden skal en væsentlig del af de variable aflønningsselementer udskydes i mindst fire år og alene i det omfang, at de finansielle virksomheder opfylder lovgivningens krav med hensyn til solvens og kapital på tidspunktet for udbetalingen. Hvis variable aflønningsselementer er udbetalt på baggrund af oplysninger om resultater, og hvis sådanne oplysninger senere viser sig at være forkerte, er de finansielle virksomheder berettigede til at kræve, at den variable aflønning betales tilbage, dog forudsat at den person, som aflønningen er udbetalt til, har modtaget den i ond tro med hensyn til oplysningernes korrekthed.

Der gælder yderligere begrænsninger med hensyn til incitaments aflønning for finansielle virksomheder, der har modtaget Statslige Hybridlån i henhold til Bankpakke II eller har udstedt obligationer i henhold til Overgangsordningen. For sådanne finansielle virksomheder gælder det, at variabel aflønning, der er betalt til medlemmer af ledelsen, herunder aktieoptioner og warrants, ikke må overstige 20 pct. af det faste grundlæggende vederlag, herunder pension, og at finansielle virksomheder ikke må indføre nye eller forny eksisterende vederlagsordninger med aktieoptioner og lignende. Disse yderligere begrænsninger på incitaments aflønning gælder i den periode, hvor Statsgarantien under Overgangsordningen løber, og indtil alle beløb, der skal betales i henhold til statslånet, herunder renter og omkostninger, er tilbagebetalt fuldt ud, annulleret eller konverteret til egenkapital, eller den danske stat har overdraget alle obligationer og således er ophørt med at være kreditor for hele eller en del af lånet. Banken har udstedt obligationer i henhold til Overgangsordningen og har modtaget Statsligt Hybridlån, jf. afsnittet “—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet”.

Koncernen overholder de ovenfor beskrevne begrænsninger.

16.2 Vederlag til bestyrelsen

Bankens bestyrelse aflønnes med et fast honorar og er ikke omfattet af nogen former for incitaments- eller performance-afhængig aflønning. Bestyrelsens basishonorar fastsættes på et niveau, som er markedskonformt, og som afspejler kravene til bestyrelsesmedlemmernes kompetencer og indsats i lyset af Koncernens kompleksitet, arbejdets omfang og antallet af bestyrelsesmøder. Ud over basishonoraret ydes et udvalgshonorar til medlemmerne af bestyrelsens udvalg. Udvalgshonoraret fastlægges efter samme principper som basishonoraret. Formanden for et bestyrelsesudvalg modtager et ekstraordinært honorar, hvis denne ikke er formand eller næstformand for bestyrelsen. Bestyrelsesformanden modtager tredobbelt basishonorar, mens næstformænd modtager dobbelt basishonorar. Intet bestyrelsesmedlem kan modtage mere end, hvad der svarer til dobbelt basishonorar. Medlemmer af formandskabet kan dog maksimalt modtage firedobbelt basishonorar. Generalforsamlingen godkender bestyrelsens vederlag i forbindelse med godkendelse af årsrapporten. Bestyrelsen har fremlagt forslag til en ny aflønningspolitik for Banken til godkendelse på generalforsamlingen den 29. marts 2011. Den nye aflønningspolitik ændrer ikke vederlaget til bestyrelsen, der beskrives ovenfor, bortset fra, at 1) formanden for et bestyrelsesudvalg vil kunne modtage et ekstraordinært honorar selv om denne er formand eller næstformand for bestyrelsen og 2) der vil være mulighed for, at et bestyrelsesmedlem samlet kan modtage et vederlag, der er mere end dobbelt så højt som basishonoraret.

Nedenstående tabel viser Bankens bestyrelsesmedlemmers vederlag for regnskabsåret 2010:

	For regnskabsåret 2010
	DKKt
Alf Duch-Pedersen, formand	1.300
Eivind Drachmann Kolding	1.250
Ole Gjøssø Andersen ⁽¹⁾	488
Michael Edward Fairey ⁽¹⁾	394
Peter Højland	525
Mats Gustav Jansson	525
Sten Scheibye	525
Majken Schultz	525
Claus Vastrup	675
Birgit Aagaard-Svendsen	565
Helle Lissy Mølgaard Brøndum	325
Charlotte Hoffmann	325
Per Erik Alling Toubro	325
Susanne Arboe ⁽¹⁾	244
Carsten Garde Eilertsen ⁽¹⁾	244
Henning Christophersen ⁽²⁾	131
Niels Christian Nielsen ⁽²⁾	131
Verner Usbeck ⁽²⁾	81
Solveig Ørteby ⁽²⁾	81
Vederlag i alt	<u>8.659</u>
heraf vederlag for udvalgsarbejde	<u>2.809</u>

(1) Indtrådte i bestyrelsen den 23. marts 2010.

(2) Udtrådte af bestyrelsen den 23. marts 2010.

16.3 Vederlag til direktionen

Direktionen er ansat på kontraktbasis. Bestyrelsen foretager en vurdering af direktionens aflønning en gang om året. Bestemmende for direktionens aflønning er ønsket om at sikre Koncernens fortsatte mulighed for at tiltrække og fastholde de bedst kvalificerede direktionsmedlemmer og tilstedeværelsen af et godt grundlag for succession. Elementerne i direktionens samlede aflønning sammensættes med udgangspunkt i markedspraksis og Koncernens specifikke behov.

I henhold til den gældende aflønningspolitik består direktionens aflønning af fast løn, pensionsordninger og jubilæumsgratualer. Aflønningsniveauet er fastlagt således, at man har taget højde for markedsniveauet, Koncernens størrelse, kompleksitet, antallet af medarbejdere, Koncernens resultater og andre faktorer.

Bestyrelsen har vedtaget en aflønningspolitik, som blev godkendt på generalforsamlingen i marts 2009. Bestyrelsen har efterfølgende ændret aflønningspolitikken, således at den afspejler de begrænsninger af incitamentsaflønning, der blev indført i forbindelse med bankpakkerne. Bestyrelsen har fremlagt ændringsforslag til aflønningspolitikken til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 29. marts 2011.

I henhold til den gældende vederlagspolitik består direktionens aflønning af fast løn, pension og jubilæumsgratualer. Vederlagets niveau er fastlagt således, at man har taget højde for markedsniveauet, Koncernens størrelse, kompleksitet, antallet af medarbejdere, Koncernens resultater og andre faktorer.

I henhold til den nye aflønningspolitik, der fremlægges til godkendelse ved Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011, er det hensigten, at vederlaget til direktionen skal sikre Koncernens fortsatte mulighed for at tiltrække og fastholde de bedst kvalificerede direktionsmedlemmer og tilstedeværelsen af et godt grundlag for succession. I forbindelse med vurderingen af direktionsmedlemmernes honorering foretages en systematisk vurdering af udviklingen i markedspraksis. Direktionens honorering består af fast løn, incitamentsaflønning samt pension, som er ydelses- eller bidragsbaserede pensionsordninger. Direktionsmedlemmernes virke evalueres årligt med understøttelse i en skriftlig performance aftale, som indeholder såvel finansielle som ikke-finansielle mål.

Bortset fra Peter Straarup og Sven Lystbæk deltager medlemmerne af direktionen i en bidragsbaseret pensionsordning. Peter Straarup og Sven Lystbæk deltager i en ydelsesbaseret pensionsordning. Når Peter Straarup er berettiget til at gå på pension, har han ret til en livsvarig årlig pensionsydelse på 4,1 mio. kr. og Sven Lystbæk har ret til en livsvarig årlig pensionsydelse, der svarer til 50 pct. af hans årsløn. Sven Lystbæk gik på pension den 31. december 2010. Peter Straarup har ret til, men ikke pligt til, at gå på pension, når han er fyldt 60 år. Pensionsforpligtelsen for Peter Straarup og Sven Lystbæk er afdækket i "Danske Bank A/S" pensionsfond for medlemmer af direktionen, deres enker og efterladte børn". Banken er ansvarlig for at dække et eventuelt underskud i fonden, og dens forpligtelser er opgjort på basis af aktuarmæssige beregninger.

Frem til 2008 deltog medlemmerne af direktionen i et incitamentsprogram, i henhold til hvilket de modtog en individuel fastsat bonus, som var baseret på det enkelte medlems resultater i forhold til en række foruddefinerede resultatmål. Denne bonus bestod af kontant betaling, aktieoptioner og betingede aktier. Den sidste tildeling i henhold til incitamentsordningen blev foretaget i første kvartal af 2008 på basis af medlemmernes resultater i 2007.

Medlemmerne af direktionen modtager goder i form af firmabil og telefon svarende til deres respektive stillinger. Bestyrelsen fastsætter inden for rammerne af denne politik alle aspekter af direktionens løn, herunder fratrædelsesvilkår.

Nedenstående tabel viser vederlaget til direktionen for regnskabsåret 2010:

	Kontraktligt vederlag	Pension	I alt 2010
	Mio. kr.	Mio. kr.	Mio. kr.
Peter Straarup	7,1	2,1	9,2
Henrik Ramlau-Hansen ⁽¹⁾	-	-	-
Tonny Thierry Andersen	4,9	0,7	5,6
Per Damborg Skovhus	4,7	0,7	5,4
Thomas F. Borgen	4,9	0,7	5,6
Georg Franz Friedrich Schubiger ⁽²⁾	1,2	0,2	1,4
Sven Lystbæk ⁽³⁾	5,2	3,2	8,4

- (1) Indtrådte i direktionen den 1. januar 2011.
(2) Indtrådte i direktionen den 1. oktober 2010.
(3) Gået på pension.

Der henvises til note 9 i noterne til koncernregnskabet for 2010, der indgår i Prospektet ved henvisning, for oplysninger om vederlag til bestyrelsen og direktionen.

17. BESTYRELSENS ARBEJDSPRAKSIS

17.1 Bestyrelsens og direktionens arbejdspraksis

Bestyrelsen

I henhold til Vedtægterne skal bestyrelsen bestå af mindst seks og højst ti generalforsamlingsvalgte medlemmer. Medlemmerne vælges for ét år ad gangen, og genvalg kan finde sted. Ud over de generalforsamlingsvalgte medlemmer har medarbejderne i Koncernen ret til at vælge et antal medarbejderrepræsentanter svarende til halvdelen af det antal medlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen vælges for ét år ad gangen, og medarbejderrepræsentanterne vælges for fire år ad gangen. Medlemmerne af bestyrelsen har pligt til at træde tilbage på datoen for den førstkommende generalforsamling efter, at de er fyldt 70 år.

I henhold til lov om finansiel virksomhed må et medlem af bestyrelsen ikke også være medlem af direktionen.

De nuværende bestyrelsesmedlemmer har tjent som bestyrelsesmedlemmer som det fremgår nedenfor:

	<u>Valgt til bestyrelsen første gang</u>	<u>Udløb af valgperiode</u>
Alf Duch-Pedersen, formand	1999	2011
Eivind Drachmann Kolding, næstformand	2001	2011
Ole Gjessø Andersen	2010	2011
Michael Edward Fairey	2010	2011
Peter Højland	2000	2011
Mats Gustav Jansson	2008	2011
Sten Scheibye	1998	2011
Majken Schultz	2000	2011
Claus Vastrup ¹⁾	2003	2011
Birgit Aagaard-Svendsen	1995	2011
Helle Lissy Mølgaard Brøndum	2002	2014
Charlotte Hoffmann	2006	2014
Per Erik Alling Toubro	2006	2014
Susanne Arboe	2010	2014
Carsten Garde Eilertsen	2010	2014

(1) I perioden 1995 til 2002 var Claus Vastrup medlem af bestyrelsen udnævnt af Økonoministeriet.

Efter den ordinære generalforsamling vælger medlemmerne af bestyrelsen af deres midte en formand og en eller to næstformænd.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer deltager i vedtagelsen af en beslutning. Står stemmerne lige, gør formandens eller i dennes forfald næstformandens stemme udslaget. Alle beslutninger vedtages med simpelt stemmeflertal.

Som udgangspunkt deltager direktionsmedlemmerne i bestyrelsesmøderne.

Medlemmerne af bestyrelsen og direktionen må ikke være til stede under drøftelser om deres egne konti og faciliteter eller under drøftelser om konti og faciliteter, der er stillet til rådighed for en virksomhed, i hvilken de er medlem af bestyrelsen eller direktionen, eller under drøftelser vedrørende retssager mod dem. Dette gælder også drøftelser vedrørende andre forhold, hvis et medlem af bestyrelsen eller direktionen har en betydelig interesse, som kan stride mod Koncernens interesser. Endelig må direktionen ikke være til stede, hvis bestyrelsen ønsker at drøfte Bankens forretning uden deres tilstedeværelse.

De eksterne revisorer og den interne revisionschef har ret til at deltage i bestyrelsesmøder, når bestyrelsen vurderer, at deres deltagelse har betydning for revisionen eller regnskabsaflæggelsen. De eksterne revisorer og den interne revisionschef har pligt til at deltage i bestyrelsesmøder, der behandler sådanne sager, hvis et bestyrelsesmedlem anmoder om dette.

Bestyrelsen holdes løbende orienteret om revisorerens arbejde på baggrund af revisionsprotokollater fremlagt for bestyrelsen, og bestyrelsen foretager en vurdering af dette arbejde i forbindelse med underskrivningen af disse protokollater.

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen 1) fastsætte og løbende overveje, hvilke forretningsaktiviteter, Banken skal udføre, 2) identificere og kvantificere Bankens risikoprofil, herunder vurdere de risici, Banken må påtage sig og 3) etablere interne politikker for styringen af Bankens forretningsaktiviteter og risikoprofil. På baggrund af Bankens risikoprofil og interne politikker skal bestyrelsen udarbejde skriftlige retningslinjer for direktionen. Disse retningslinjer skal som minimum indeholde følgende:

- rammerne for de risici, som direktionen må pålægge Banken, de principper, som definerer de forskellige typer risici;
- de transaktioner, som direktionen må udføre uden bestyrelsens godkendelse
- proceduren for direktionens rapportering til bestyrelsen med hensyn til de risici, der er forbundet med Bankens aktiviteter.

Forretningsordenen indeholder de oplysninger, der kræves i henhold til lov om finansiel virksomhed.

Direktion

I henhold til Vedtægterne skal direktionen lede Bankens daglige forretninger og skal bestå af mindst to og højst ti medlemmer. Forretningsordenen for direktionen fastsættes af bestyrelsen.

De nuværende direktionsmedlemmer har været medlem af direktionen som det fremgår nedenfor:

	<u>Udnævnt til medlem af direktionen</u>
Peter Straarup	1986
Tonny Thierry Andersen	2006
Thomas F. Borgen	2009
Per Damborg Skovhus	2006
Georg Franz Friedrich Schubiger	2010
Henrik Ramlau-Hansen	2011

De pligter, der påhviler direktionen, omfatter følgende:

- kompetent varetægtelse af den daglige ledelse af Koncernen
- godkendelse af vigtige forretningstransaktioner, herunder kreditbevillinger op til et vist niveau
- udarbejdelse af politikker for og overvågning af Koncernens risikostyring
- rapportering til bestyrelsen
- ansvar for at sikre, at bogføring og kapitalforvaltning foregår på en fornuftig og forsvarlig måde
- udarbejdelse af udkast til årsregnskaber, halvårsregnskaber og kvartalsregnskaber og
- fremlæggelse af sager for bestyrelsen og udførelse af bestyrelsens specifikke anmodninger.

17.2 Bestyrelsens og direktionens fratrædelsesvilkår

Peter Straarup kan opsige sin direktørkontrakt med 12 måneders varsel. Alle andre medlemmer af direktionen kan opsige deres direktørkontrakter med tre måneders varsel. Banken kan opsige kontrakten med ethvert medlem af direktionen med 12 måneders varsel.

Peter Straarup er underlagt en konkurrenceklausul i en periode på 24 måneder efter ophør af sin ansættelse i Banken. De øvrige medlemmer af direktionen er underlagt en konkurrenceklausul i en periode på 12 måneder efter ophør af deres ansættelse i Banken.

Ingen af direktions- eller bestyrelsesmedlemmerne er berettiget til fratrædelsesgodtgørelse, når de ophører med at være medlem af direktionen eller bestyrelsen.

17.3 Revisions- og aflønningsudvalg

Bestyrelsen har nedsat fire udvalg, der fører tilsyn med særlige områder eller forbereder sager, som efterfølgende behandles i den samlede bestyrelse. De fire bestyrelsesudvalg udgør: Revision, Kredit og risiko, Aflønning og Nominering. Udvalgene arbejder på basis af klart definerede og offentliggjorte kommissorier og formålsbestemmelser. De fire udvalg har ikke selvstændig beslutningskompetence, men refererer alene til bestyrelsen.

Revisionsudvalget gennemgår regnskabs-, revisions- og sikkerhedsmæssige forhold. Det drejer sig om forhold, som bestyrelsen, udvalget selv, den interne revisionschef eller de eksterne revisorer ønsker nærmere gennemgået, før sagen fremlægges for den samlede bestyrelse. Revisionsudvalget er nedsat som et fællesudvalg for de virksomheder, som i henhold til bekendtgørelsen om revisionsudvalg i virksomheder og koncerner, som er underlagt Finanstilsynets tilsyn, skal nedsætte et revisionsudvalg. Revisionsudvalget består p.t. af Birgit Aagaard-Svendsen (formand), Ole Gjessø Andersen, Michael Edward Fairey, Mats Gustav Jansson, Sten Scheibye og Claus Vastrup.

Kredit- og risikoudvalget fungerer som høringspanel vedrørende væsentlig kreditgivning og gennemgår herudover udviklingen i boniteten i Koncernens udlånsportefølje samt særlige fornyelsesindstillinger og engagementer. Desuden fungerer udvalget som høringspanel vedrørende risikostyring og gennemgår Koncernens rutiner indenfor risikostyring. Kredit- og risikoudvalget har i 2010 afholdt fire møder. Kredit- og risikoudvalget består p.t. af Alf Duch-Pedersen (formand), Eivind Drachmann Kolding (næstformand), Ole Gjessø Andersen, Peter Højland, Claus Vastrup og Majken Schultz.

Aflønningsudvalget følger den løbende udvikling i Koncernens niveauer for vederlag og incitamentsprogrammer. Udvalget overvåger løbende, at Koncernens aflønningspolitik fremmer en vedvarende og langsigtet værdiskabelse for aktionærerne. Aflønningsudvalget har i 2010 afholdt tre møder. Aflønningsudvalget består p.t. af Alf Duch-Pedersen (formand) og Eivind Drachmann Kolding (næstformand).

Nomineringsudvalget identificerer potentielle bestyrelseskandidater og anbefaler disse til bestyrelsen til opstilling på generalforsamlingen. Nomineringsudvalget har i 2010 afholdt tre møder. Nomineringsudvalget består p.t. af Alf Duch-Pedersen (formand) og Eivind Drachmann Kolding (næstformand).

17.4 Erklæring om god selskabsledelse

Det er Bankens opfattelse, at god selskabsledelse er essentiel for at kunne opretholde tilliden fra investorer, realisere de finansielle målsætninger samt fastholde den nødvendige integritet og respekt over for interessenterne, herunder aktionærer, medarbejdere, kunder, leverandører og myndigheder. Det er Ledelsens ambition løbende at tilpasse ledelsesstrukturen med henblik på at fastholde den højeste mulige standard i forvaltningen samt sikre den bedste mulige gennemsigtighed for aktionærerne.

Banken er omfattet af Anbefalinger for god selskabsledelse, der blev udstedt af Komitéen for god Selskabsledelse i april 2010 ("Anbefalingerne"). Bestyrelsen behandler alle anbefalinger om god selskabsledelse en gang om året ud fra "følg eller forklar-"princippet. Banken har offentliggjort en erklæring om anbefalingerne på sin hjemmeside, jf. www.danskebank.com/corporategovernance. Banken efterlever alle Anbefalingerne fra Komitéen for god Selskabsledelse—på nær én: Ved etablering af udvalg udvælges medlemmerne på baggrund af kompetencer og erfaring. Ifølge Anbefalingerne for god selskabsledelse klassificeres bestyrelsesmedlemmer som enten afhængige eller uafhængige. Ud fra Anbefalingerne må et mindretal af bestyrelsens medlemmer anses for at være "afhængige" på grund af anciennitet i bestyrelsen eller væsentlig forretningsmæssig relation. For at efterleve Anbefalingerne vil bestyrelsen fortsat bestræbe sig på, at mere end halvdelen af medlemmerne er uafhængige, men afgørelsen herom ligger hos aktionærerne. Bestyrelsen finder det dog ikke relevant at se på uafhængighed i hvert enkelt udvalg. Derfor vil anbefalingerne om, at et flertal af medlemmerne i bestyrelsesudvalg skal kunne klassificeres som uafhængige, ikke altid blive fulgt. Det er vigtigt for bestyrelsen, at de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år. Bestyrelsen mener ikke, at et åremålskriterium er afgørende for vurderingen af de enkelte medlemmers evne til at fungere uafhængigt. For en kompleks og stor leverandør af finansielle ydelser som Danske Bank anser bestyrelsen anciennitet for at være et værdifuldt aktiv. Bestyrelsen vurderer naturligvis regelmæssigt de enkelte bestyrelsesmedlemmers objektivitet og integritet.

18. MEDARBEJDERE

18.1 Antal medarbejdere

Pr. 31. december 2010 havde Koncernen i alt 21.522 medarbejdere.

I tabellen nedenfor vises antal fuldtidsansatte medarbejdere i hvert af Koncernens forretningsområder på de angivne datoer:

	Pr. 31. december		
	2010	2009	2008
Bankaktiviteter Danmark	6.031	5.664	6.363
Bankaktiviteter Finland	2.281	2.169	2.323
Bankaktiviteter Sverige	962	913	958
Bankaktiviteter Norge	1.028	966	1.020
Bankaktiviteter Nordirland	1.231	1.253	1.336
Bankaktiviteter Irland	482	625	645
Bankaktiviteter Baltikum	1.023	1.051	1.258
Bankaktiviteter Øvrige	328	310	297
Bankaktiviteter i alt	<u>13.366</u>	<u>12.951</u>	<u>14.200</u>
Danske Markets	902	887	936
Danske Capital	535	540	583
Danica Pension	884	925	959
Koncern Service Center	4.768	5.464	5.880
Øvrige områder	<u>1.067</u>	<u>1.326</u>	<u>1.066</u>
I alt	<u>21.522</u>	<u>22.093</u>	<u>23.624</u>

I Danmark indgås regelmæssigt overenskomster mellem Koncernen og Finansforbundet. I Finland, Sverige, Norge, Nordirland og Irland indgås ligeledes regelmæssigt overenskomster mellem de relevante lokale arbejdsgivere og medarbejderorganisationer. Banken vurderer, at Koncernen har et godt forhold til medarbejderne og de fagforeninger, der repræsenterer dem.

18.2 Aktieaflønningsprogrammer for medarbejderne

Koncernen har for direktionen, ledende medarbejdere og visse øvrige medarbejdere indtil 2008 haft et incitamentsprogram bestående af kontante bonusser, aktieoptioner og betingede aktier. Incitamentsaflønningen var baseret på en vurdering af den enkelte medarbejders indsats og afhang desuden af områdernes finansielle resultat og andre mål for værdiskabelsen i et givet regnskabsår. Aktieoptionerne og de betingede aktier blev tildelt i det følgende års 1. kvartal. Den sidste tildeling fandt sted i første kvartal af 2008.

Udstedte optioner oppebærer ret til at købe Aktier forudsat, at medarbejderne ikke har opsagt deres respektive stillinger på tidspunktet for udnyttelsen af optionerne. Optionernes udnyttelseskurs var fastsat som en gennemsnitskurs af Bankens aktier i en periode på 20 handelsdage efter offentliggørelsen af årsrapporten plus 10 pct. Aktieoptionerne kan udnyttes forholdsmæssigt i det fjerde til syvende år, efter de er tildelt, i en periode på fire uger efter offentliggørelse af Bankens årsrapport. De sidste optioner vil kunne udnyttes i 2015.

Efter udløbet af Bankpakke I tildelte Koncernen betingede aktier til medarbejdere i Danske Markets og Danske Capital. Tildelingen var en del af den variable aflønning for 2010, og den er i overensstemmelse med de internationale retningslinjer.

De betingede aktier blev tildelt som en andel af den for året optjente bonus. De betingede aktier er til rådighed for ejerne i en periode på tre år efter, at de er blevet tildelt forudsat, at ejerne ikke har opsagt deres respektive stillinger. De sidste betingede aktier vil blive stillet til rådighed for ejerne i løbet af 2011.

Banken har p.t. kun aktiebaserede aflønningsprogrammer for udvalgte medarbejdere i Danske Markets og Danske Capital. Bestyrelsen vil fremlægge forslag til aktiebaserede aflønningsprogrammer for direktionen og udvalgte ledere og specialister gældende fra og med 2011 til godkendelse på generalforsamlingen den 29. marts 2011. Forslaget indebærer for medlemmerne af direktionen, at Aflønningsudvalget indstiller tildeling af resultatafhængig løn til de enkelte direktionsmedlemmer primo hvert år. Den individuelle tildeling er maksimeret til 20 pct. af den faste løn i henhold til Overgangsordningen. Den individuelle tildeling sker på baggrund af en

vurdering af det enkelte direktionsmedlems performance med udgangspunkt i medlemmets performanceaftale. 50 pct. af den tildelte resultatafhængige løn vil blive tildelt i Danske Bank aktier og 50 pct. i kontanter. For udvalgte ledere og specialister indstilles de enkelte deltagere af den nærmeste leder og godkendes hvert år, når Koncernens resultater for det foregående år foreligger. Tildelingen vil som udgangspunkt være maksimeret til 25 pct. af den faste løn inklusive pension. Den individuelle tildeling sker på baggrund af en vurdering af den enkeltes performance med udgangspunkt i deltagerens performanceaftale. 50 pct. af den tildelte resultatafhængige løn vil blive tildelt i Danske Bank aktier (betingede aktier med en egenbetaling på 1 pct.) og 50 pct. i kontanter.

18.3 Besiddelser af aktier og optioner

Nedenstående tabel viser henholdsvis bestyrelsens og direktionens besiddelser af Aktier, aktieoptioner og betingede aktier pr. Prospektdatoen:

	<u>Antal Aktier</u>	<u>Optioner</u>	<u>Betingede aktier</u>
Bestyrelse			
Alf Duch-Pedersen, formand	14.006	0	0
Eivind Drachmann Kolding, næstformand	11.367	0	0
Ole Gjessø Andersen	500	0	0
Michael Edward Fairey	299	0	0
Peter Højland	37.000	0	0
Mats Gustav Jansson	250	0	0
Sten Scheibye	8.758	0	0
Majken Schultz	917	0	0
Claus Vastrup	2.975	0	0
Birgit Aagaard-Svendsen	7.384	0	0
Helle Lissy Mølgaard Brøndum	2.299	0	0
Charlotte Hoffmann	3.908	0	0
Per Erik Alling Toubro	1.921	0	0
Susanne Arboe	752	0	0
Carsten Garde Eilertsen	366	0	0
I alt	<u>92.702</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Direktion			
Peter Straarup	41.810	542.931	0
Tonny Thierry Andersen	13.136	232.135	0
Thomas F. Borgen	9.463	202.981	0
Per Damborg Skovhus	3.678	182.954	0
Georg Franz Friedrich Schubiger	20.000	0	0
Henrik Ramlau-Hansen	<u>10.325</u>	<u>151.578</u>	<u>0</u>
I alt	<u>98.412</u>	<u>1.312.579</u>	<u>0</u>

19. STØRRE AKTIONÆRER

I henhold til værdipapirhandelslovens § 29 og selskabslovens § 55 har Banken modtaget meddelelser om beholdninger på mindst 5 pct. af aktiekapitalen eller stemmerettighederne fra nedenstående aktionærer.

	<u>Antal Aktier før Udbuddet</u>	<u>Ejerandel før Udbuddet</u>	<u>Stemmeret før Udbuddet</u>
		i pct.	i pct.
A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller – Mærsk A/S	159.052.450	22,76	22,76
Realdania	70.380.428	10,07	10,07

1) Hver Aktie giver ret til en stemme.

Koncernens beholdning af egne aktier i Banken omfattede 4.025.371 stk. Aktier pr. 9. marts 2011 svarende til i alt 0,576 pct. af aktiekapitalen og 0,576 pct. af stemmerettighederne i Banken før Udbuddet.

Banken er ikke bemyndiget til at udsende selskabsmeddelelser vedrørende større aktiebeholdninger, medmindre Banken har modtaget forudgående meddelelse herom fra en aktionær. Der kan således være sket ændringer i den angivne aktiekapital eller stemmeret for større aktionærer i forhold til angivelsen ovenfor.

Banken har ikke kendskab til, at den direkte eller indirekte ejes eller kontrolleres af andre, ligesom Banken ikke har kendskab til aftaler, som senere kan medføre, at andre overtager kontrollen med Banken.

Der henvises til "Del II - Udbuddet—Vilkår og betingelser for Udbuddet—Garantiaftale" for en beskrivelse af visse Eksisterende Aktionærers forhåndstilsagn og garantitilsagn fra Garantibankerne.

20. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

I henhold til IFRS anses parter for at være nærtstående, hvis en part har mulighed for at kontrollere den anden part eller udøve betydelig indflydelse på den anden parts økonomiske eller driftsmæssige beslutninger, som defineret i IAS 24 "Oplysning om nærtstående parter." Ved fastsættelsen af ethvert muligt forhold til en nærtstående part, er det indholdet af forholdet og ikke blot den juridiske form, der skal overvejes.

Som bank indgår Koncernen i en lang række transaktioner med nærtstående parter, som i alt væsentlighed sker som led i den almindelige drift. Formidling af betalingstransaktioner, handel med værdipapirer, investering og placering af overskudslikviditet samt fremskaffelse af såvel kort- som langsigtet finansiering er de primære ydelser, Banken leverer. Danica Pension varetager arbejdsgiveradministrerede pensionsordninger for en række nærtstående parter, ligesom Danske Capital varetager forvaltningen af aktiver for en række af Koncernens pensionselskaber. Transaktioner med nærtstående parter afregnes på markedsvilkår.

20.1 Transaktioner med associerede virksomheder

Nedenstående tabel viser Koncernens transaktioner med associerede virksomheder for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		Mio. kr.	
Lån og uigenkaldelige lånetilsagn	1.318	1.416	5.378
Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter	11.968	10.662	9.995
Indlån	191	371	411
Afledte finansielle instrumenter	1.376	2.262	2.173
Stillede garantier	9	41	23
Modtagne garantier og sikkerhed	117	145	4.657
Renteindtægter	280	455	641
Renteudgifter	226	220	63
Gebyrindtægter	2	3	1
Udbytteindtægter	137	195	170
Øvrige indtægter	-	-	-

Transaktioner med associerede virksomheder omfatter transaktioner med følgende selskaber: BAB Bankernas Automatbolag AB, Bankernes Kontantservice A/S, Bankpension AB, BDB Bankernas Depå AB, DKA II A/S, DKA I P/S, DKA I Komplementar A/S, Ejendomsaktieselskabet af 22. juni 1966, LR Realkredit A/S, Danmarks Skibskredit A/S, Multidata Holding A/S, E-nettet Holding A/S, Interessentskabet af 23. dec. 1991, Automatia Pankkiautomaatit Oy, MB Equity Fund Ky, Tapio Technologies, Irish Clearing House Limited, Ejendomsselskabet af Januar 2002 A/S, Dantop Ejendomme ApS, DNP Ejendomme Komplementarselskab ApS, DNP Ejendomme P/S, DAN-SEB 1 A/S, Hovedbanegårdens Komplementarselskab ApS og Privathospitalet Hamlet af 1994 A/S.

20.2 Transaktioner med parter med betydelig indflydelse

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter aktionærer med beholdninger på over 20 pct. af Bankens aktiekapital. I 2010, 2009 og 2008 udgjorde A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og selskaber i A.P. Møller – Maersk Gruppen på konsolideret grundlag en sådan nærtstående part. I denne periode på tre år var der ingen andre nærtstående parter, der havde en betydelig indflydelse på Banken. A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller – Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet.

Nedenstående tabel viser Koncernens transaktioner med parter med betydelig indflydelse for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		Mio. kr.	
Lån og uigenkaldelige lånetilsagn	6.034	7.547	7.520
Værdipapirer og afledte finansielle instrumenter	1.508	1.580	1.592
Indlån	3.062	1.474	3.255
Afledte finansielle instrumenter	68	86	495
Stillede garantier	1.970	1.983	1.896
Modtagne garantier og sikkerhed	486	724	322
Renteindtægter	36	76	109
Renteudgifter	14	24	115
Gebyrindtægter	22	2	3
Udbytteindtægter	4	12	16
Øvrige indtægter	7	7	10
Handel med Danske Bank-aktier			
Køb af aktier	-	-	525
Salg af aktier	-	-	13

20.3 Transaktioner med Koncernens bestyrelse og direktion

Nedenstående tabel viser Koncernens transaktioner med medlemmerne af bestyrelsen og direktionen for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008:

	Regnskabsåret		
	2010	2009	2008
		Mio. kr.	
Bestyrelse			
Lån og uigenkaldelige lånetilsagn	43	55	66
Indlån	38	51	38
Modtagne garantier og sikkerhed	21	24	24
Renteindtægter	2	2	3
Renteudgifter	1	1	1
Handel med Danske Bank-aktier			
Køb af aktier	-	4	5
Salg af aktier	-	1	-
Direktion			
Lån og uigenkaldelige lånetilsagn	16	17	14
Indlån	21	18	12
Modtagne garantier og sikkerhed	12	17	13
Renteindtægter	1	1	1
Renteudgifter	-	1	1
Handel med Danske Bank-aktier			
Køb af aktier	2	1	-
Salg af aktier	2	1	-

Nedenstående tabel viser den gennemsnitlige rente for kreditter til medlemmer af bestyrelsen og direktionen for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008:

	Gennemsnitlig rente for regnskabsåret:		
	2010	2009	2008
		%	
Bestyrelse	2,7	3,1	5,1
Direktion	3,4	4,1	5,2

21. OPLYSNINGER OM AKTIVER OG PASSIVER, FINANSIEL STILLING OG RESULTATER SAMT UDBYTTETPOLITIK

21.1 Regnskabsoplysninger

Der henvises til “Del II - Udbuddet—Indarbejdelse af oplysninger ved henvisning” for regnskabsoplysninger vedrørende Koncernen.

21.2 Udbyttepolitik

Som følge af Bankens deltagelse i bankpakkerne kunne Banken ikke udlodde udbytte for regnskabsårene 2008 og 2009. Efter den 1. oktober 2010 kan der udloddes udbytte, i det omfang udbyttet kan finansieres af Bankens resultat efter skat. Hvis Banken udbetaler et årligt udbytte udover 3,4 mia. kr., vil renten på det Statslige Hybridlån dog blive forhøjet. Denne begrænsning på udbytteudlodning vil gælde for Banken 1) så længe statsgarantien under Overgangsordningen løber og 2) indtil alle beløb, der skal betales i henhold til det Statslige Hybridlån, herunder renter og omkostninger, er tilbagebetalt fuldt ud, annulleret eller konverteret til egenkapital, eller den danske stat har overdraget det Statslige Hybridlån og således er ophørt med at være lånets kreditor, jf. “—Det danske banksystem og regulering—Lovgivningsmæssige initiativer til at sikre finansiel stabilitet.”

Bestyrelsen har anbefalet, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2010. Under hensyntagen til Koncernens kapitalbehov ønsker bestyrelsen i kommende år at udlodde indtil 1/3 af et givent års nettoresultat i udbytte under forudsætning af, at udbytteudbetalingen ikke medfører en stigning i rentebetalingen på det Statslige Hybridlån.

Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at Banken vil kunne opfylde dette udbetalingsmål. Målet er nødvendigvis baseret på en række forudsætninger og skøn, som, selvom de er forelagt med specifikke tal og af Banken anses for at være rimelige, i sagens natur er forbundet med væsentlig forretningsmæssig, aktuarmæssig, driftsmæssig, økonomisk og konkurrencemæssig usikkerhed og forbehold, hvoraf mange er uden for Bankens kontrol, samt på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret. Der kan således ikke gives sikkerhed for, at dette udbetalingsmålet vil blive realiseret. Målet kan afvige væsentligt fra Bankens faktiske udbetaling. Potentielle investorer i de Udbudte Aktier advares mod at lægge for stor vægt på disse oplysninger, jf. “Generelle oplysninger—Fremadrettede udsagn” og “Risikofaktorer.”

Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med Udbuddet vil de Udbudte Aktier have samme rettigheder som Eksisterende Aktier, herunder vedrørende ret til udbytte efter gennemførelsen af Udbuddet. Investorer, der tegner de Udbudte Aktier, har ikke ret til udbytte for regnskabsåret 2010, der måtte blive godkendt på Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011.

I henhold til gældende dansk lovgivning tilbageholder Banken skat på udbytte. Der henvises til “Del II - Udbuddet—Oplysninger om de Udbudte Aktier—Beskatning” for et sammendrag af visse skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodning til ejere af Aktier i Banken.

21.3 Rets- og voldgiftssager

På grund af Bankens forretningsomfang er den løbende part i diverse tvister. Selvom udfaldet af krav, retssager eller andre retstvister mod Banken eller Koncernen ikke kan forudsiges med sikkerhed, er hverken Banken eller nogen af dens datterselskaber involveret i myndigheds-, rets- eller voldgiftssager (herunder verserende eller varslede sager), som kan have eller som i løbet af de sidste 12 måneder før Prospektdatoen har haft en væsentlig indvirkning på Bankens eller Koncernens finansielle stilling eller lønsomhed.

21.4 Væsentlige ændringer i Koncernens økonomiske eller handelsmæssige stilling

Bortset fra som beskrevet i “Del II - Udbuddet—Nøgleoplysninger om kapitalforhold og anvendelse af provenu—Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu” er der ikke indtruffet begivenheder efter færdiggørelsen af årsregnskabet for 2010, som kan have en væsentlig indflydelse på Koncernens virksomhed, driftsresultater, pengestrømme og finansielle stilling.

22. YDERLIGERE OPLYSNINGER

22.1 Aktiekapital før og efter Udbuddet

Pr. Prospektdatoen udgjorde Bankens aktiekapital nominelt 6.988.042.760 kr., fordelt på 698.804.276 stk. Aktier à 10 kr. Alle Aktier er udstedt og fuldt indbetalt. Under forudsætning af, at i alt 232.934.758 stk. Udbudte Aktier tegnes i Udbuddet vil Bankens aktiekapital udgøre nominelt 9.317.390.340 kr., svarende til 931.739.034 stk. Aktier à 10 kr. efter Udbuddet.

22.2 Historisk udvikling i Bankens aktiekapital

Nedenstående tabel viser udviklingen i Bankens aktiekapital fra 2000 frem til Prospektdatoen:

Dato	Aktivitet	Aktiekapital før ændring (nom. kr.)	Ændring i aktiekapital (nom. kr.)	Aktiekapital efter ændring (nom. kr.)	Kurs pr. Aktie à nominelt 100 kr. (kr.)	Antal Aktier efter ændring
22. november 2006	Kapitalforhøjelse (kontantindskud)	6.383.042.760	605.000.000	6.988.042.760	2.425	698.804.276
20. juni 2005	Kapitalnedsættelse	6.722.657.520	339.614.760	6.383.042.760	1.472,25	638.304.276
28. juni 2004	Kapitalnedsættelse	7.116.758.490	394.100.970	6.722.657.520	1.268,70	672.265.752
30. juni 2003	Kapitalnedsættelse	7.320.000.000	203.241.510	7.116.758.490	1.476,10	711.675.849
29. juni 2001	Kapitalnedsættelse	7.685.864.970	365.864.970	7.320.000.000	1.366	732.000.000
27. marts 2001	Kapitalforhøjelse (fusion med RealDanmark)	7.592.197.470	93.667.500	7.685.864.970	1.410	768.586.497
16. november 2000	Kapitalforhøjelse (apportindskud)	5.292.500.000	2.299.697.470	7.592.197.470	1.310	759.219.747

22.3 Warrantprogrammer

Banken har ingen udestående warrants.

22.4 Konvertible værdipapirer og Aktieoptioner

Konvertible værdipapirer

I henhold til aftalen om statsligt kapitalindskud mellem Banken og den danske stat af 5. maj 2009 har den danske stat tegnet 2.399.150.000.000 obligationer à 0,01 kr. udstedt af Banken, svarende til et samlet beløb på 23.991.500.000 kr. ("Hybridaftalen med Staten"). Obligationerne udgør Bankens hybride kernekapital.

I henhold Bankens Hybridaftale med Staten har Banken en betinget ret og under visse omstændigheder en forpligtelse til at konvertere obligationerne til nye aktier i Banken. I perioden fra 11. maj 2009 til, men ikke med, den første dag i det sjette år derefter, kan Banken efter eget skøn kræve, at obligationerne konverteres til obligationernes pålydende med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt kuponrente af pålydende, i særskilte trancher på 20 pct. af det oprindelige antal obligationer til nye aktier i Banken, hvis Bankens hybride kernekapital overstiger 35 pct. Hvis Bankens oprindelige hybride kernekapitalprocent overstiger 50 pct., er Banken forpligtet til at kræve obligationerne konverteret til nye aktier i Banken i det omfang, det er nødvendigt for at bringe Bankens oprindelige hybride kernekapitalprocent (medregnet effekten af konverteringen) til 35 pct. eller derunder. Med forbehold af visse betingelser er konverteringskursen den volumenvægtede gennemsnitskurs på Aktierne beregnet over en periode på tre på hinanden følgende handelsdage, før Banken meddeler sin hensigt om at udnytte konverteringsretten (meddelelsen skal gives mellem tre og fem handelsdage før konverteringen gennemføres), minus 5 pct. Der henvises til "—Væsentlige kontrakter—Statslige hybridlån" og " Bilag A—Vedtægter" for nærmere oplysninger om Hybridaftalen med Staten.

Aktieoptioner

Frem til 2008 tilbød Banken et incitamentsprogram, der blandt andet bestod af aktieoptioner, til medlemmer af direktionen, ledende medarbejdere og udvalgte medarbejdere. Aktieoptionerne blev tildelt i 1. kvartal i året efter det år, hvor medarbejderen havde optjent ret til optionerne. Den seneste tildeling af aktieoptioner fandt sted i 1. kvartal 2008.

Aktieoptionerne kan udnyttes forholdsmæssigt i det fjerde til syvende år, efter de er tildelt, i en periode på fire uger efter offentliggørelse af årsrapporten. Der henvises til “—Medarbejdere—Aktieaflønningsprogrammer for medarbejderne” for yderligere oplysninger.

Nedenstående tabel viser antallet af udestående aktieoptioner pr. Prospektdatoen og deres udnyttelseskurs.

	<u>Antal aktieoptioner</u>	<u>Udnyttelseskurs</u>
Direktion	1.312.579	kr.157,18-294,13
Andre medarbejdere	8.109.727	kr.157,18-294,13
I alt	<u>9.422.306</u>	

22.5 Stiftelsesoverenskomst og Vedtægter

Nedenstående er en kort beskrivelse af visse bestemmelser i Vedtægterne, som er vedhæftet som bilag A til dette Prospekt.

Formål

I henhold til § 2.1 i Vedtægterne er Bankens formål at drive bankvirksomhed af enhver art samt anden efter lovgivningen tilladt virksomhed.

Resumé af bestemmelser vedrørende bestyrelsen og direktionen

Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen, bortset fra de medlemmer, der vælges i henhold til gældende lovgivning om medarbejderrepræsentation i bestyrelsen.

De generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen, der vælges for ét år ad gangen, består af mindst seks og højst ti medlemmer.

Genvalg kan finde sted.

Bestyrelsen konstituerer sig efter den ordinære generalforsamling ved valg af en formand og en eller to næstformænd. I tilfælde af stemmelighed afgøres valgene ved lodtrækning.

Bestyrelsen afholder møde efter indkaldelse fra formanden eller i hans forfald en næstformand. Møde afholdes, når formanden eller i hans forfald en næstformand finder det fornødent, eller dette begæres af et medlem af bestyrelsen, af et medlem af Bankens direktion, af en generalforsamlingsvalgt revisor eller af Bankens interne revisionschef.

Beslutninger kan træffes ved skriftlig eller på anden forsvarlig måde afholdt afstemning. Møder i bestyrelsen kan afholdes på dansk eller på engelsk.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer deltager i beslutningen. Står stemmerne lige, gør formandens eller i dennes forfald den som formand fungerende næstformands stemme udslaget.

Over møderne føres en forhandlingsprotokol, der underskrives af bestyrelsens medlemmer.

Bestyrelsen fastsætter selv sin forretningsorden.

Bestyrelsen ansætter og afskediger direktionen, den interne revisionschef og bestyrelsessekretæren.

Bankens daglige forretninger ledes af direktionen. Direktionen består af mindst to og højst ti medlemmer. Bestyrelsen fastsætter direktionens Forretningsorden. Der er udarbejdet overordnede retningslinjer for Bankens incitamentsaflønnings af bestyrelsen og direktionen. Disse retningslinjer er vedtaget af Bankens generalforsamling og offentliggjort på Bankens hjemmeside.

Banken tegnes af den samlede bestyrelse, af bestyrelsens formand og en næstformand i forening, af en af disse i forbindelse med et medlem af direktionen eller af to medlemmer af direktionen i forening.

Bestyrelsens bemyndigelser

I henhold til § 6.1. i Vedtægterne er bestyrelsen bemyndiget til indtil den 1. marts 2015 at forhøje Bankens aktiekapital med indtil 23.991.500.000 kr. Kapitaludvidelsen kan gennemføres ad en eller flere gange. I henhold til § 5.1. har Bankens eksisterende aktionærer ret til forholdsmæssig tegning af de nye aktier, medmindre samtlige medlemmer af bestyrelsen enstemmigt beslutter, at udstedelsen sker uden fortegningsret for hidtidige aktionærer, i hvilket tilfælde de nye aktier skal udbydes til markedskurs, dog mindst til 10,50 kr. pr. aktie à nom. 10 kr. og mod enten kontant betaling eller gældskonvertering.

Dog gælder det i henhold til Vedtægternes § 6.2., at nye aktier, der udstedes uden fortegningsret for hidtidige aktionærer i henhold til Vedtægternes § 6.1., efter beslutning af samtlige bestyrelsens medlemmer helt eller delvis kan anvendes som vederlag i forbindelse med Bankens overtagelse af en bestående virksomhed.

I henhold til Vedtægternes § 6.3. er bestyrelsen bemyndiget til indtil den 1. marts 2015 ad en eller flere gange at optage lån mod obligationer eller andre gældsbreve med en ret for långiveren til at konvertere sin fordring til aktier (konvertible lån). Konvertible lån kan maksimalt udgøre det lånebeløb, der kan optages inden for bemyndigelsen til at forhøje Bankens aktiekapital, jf. Vedtægternes § 6.1., ifølge den ved optagelsen fastsatte konverteringskurs i lånebetingelserne.

I overensstemmelse med Vedtægternes § 6.4. anses bemyndigelsen til at forhøje aktiekapitalen i henhold til Vedtægternes § 6.1. ved bestyrelsens beslutning om optagelse af konvertible lån for udnyttet med et beløb svarende til den maksimale konverteringsret. Konverteringsfristen kan fastsættes til en længere periode end fem år efter optagelsen af det konvertible lån. Bankens aktionærer har ret til forholdsmæssig tegning af konvertible lån, medmindre samtlige medlemmer af bestyrelsen beslutter, at udstedelsen sker uden fortegningsret for hidtidige aktionærer, i hvilket tilfælde de konvertible lån skal udbydes til en tegningskurs og en konverteringskurs svarende til aktiernes markedskurs, dog mindst 10,50 kr. pr. aktie à nom. 10 kr.

De konvertible obligationer eller andre gældsbreve kan efter beslutning af samtlige bestyrelsens medlemmer udstedes uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer som vederlag i forbindelse med Bankens overtagelse af bestående virksomhed, jf. § 6.5. i Vedtægterne.

I henhold til Vedtægternes § 6.6. skal bestyrelsens beslutning om optagelse af konvertible lån optages i Vedtægterne og bestyrelsen er bemyndiget hertil.

Ejerbogsfører

Bankens ejerbogsfører er VP Investor Services A/S (VP Services A/S).

Aktieudstedende institut

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, Danmark

Stykstørrelse

Bankens Aktier har en stykstørrelse på 10 kr.

Egne Aktier

Pr. den 9. marts 2011 ejede Koncernen 4.025.371 stk. Eksisterende Aktier i Banken som egne aktier svarende til i alt nominelt 40.253.710 kr. eller 0,576 pct. af Bankens aktiekapital. Bankens egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen (svarende til en bogført værdi på 0 kr.).

I forbindelse med Udbuddet vil Banken få tildelt Tegningsretter vedrørende de egne aktier. Banken kan i henhold til Selskabsloven (som defineret) ikke udnytte disse Tegningsretter, og Banken forventer derfor at sælge de Tegningsretter, den får tildelt vedrørende de egne aktier.

Notering på navn

Ifølge § 4.4. i Vedtægterne pr. Prospektdatoen udstedes Aktierne på navn, men kan noteres som udstedt til ihændehaber.

Stemmeret

Pr. Prospektdatoen giver hver Aktie à nom. 10 kr. en stemme på Bankens generalforsamling, jf. Vedtægternes § 11.4.

Enhver aktionær har ret til at deltage i generalforsamlingen, når vedkommende senest tre dage før generalforsamlingens afholdelse har anmodet om adgangskort. En aktionær har ret til at deltage i afstemning på generalforsamlingen med den beholdning af Aktier, som aktionæren besidder på registreringsdatoen.

Registreringsdatoen er én uge før generalforsamlingens afholdelse. De aktier, den enkelte aktionær besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af oplysningerne i ejerbogen og de oplysninger om ejerforhold, som Banken og/eller VP Services har modtaget, men som endnu ikke er indført i ejerbogen. Enhver aktionær har ret til at stemme ved fuldmægtig. Der henvises til afsnittet “—Generalforsamlingen” for nærmere oplysninger om afstemning ved fuldmægtig.

Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed

Aktierne er omsætningspapirer. I henhold til Vedtægterne gælder der ingen indskrænkning i Aktiernes omsættelighed, jf. Vedtægternes § 4.3.

Indløsning og ombytning

Ingen aktionær er pligtig at lade sine aktier indløse, jf. Vedtægternes § 4.3.

Generalforsamlingen

Alle Bankens generalforsamlinger afholdes i Region Hovedstaden, jf. Vedtægternes § 8.3. Bankens ordinære generalforsamling afholdes hvert år senest den 30. april.

Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen tidligst fem uger og senest tre uger før generalforsamlingen via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, Bankens hjemmeside (www.danskebank.com) og skriftligt til alle navnenoterede aktionærer, der har fremsat begæring herom. Meddelelse om indkaldelse skal endvidere gives til Bankens medarbejdere.

Indkaldelsen skal angive tid og sted for generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf det fremgår, hvilke anliggender der skal behandles. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, angives forslagernes fulde indhold i indkaldelsen.

Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen eller en af de generalforsamlingsvalgte revisorer har forlangt det. Aktionærer, der tilsammen ejer 5 pct. af aktiekapitalen, kan skriftligt forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling. En ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt emne indkaldes senest to uger efter modtagelse af en sådan anmodning.

Beslutninger på generalforsamlingen træffes ved simpel stemmeflerhed, medmindre andet er fastsat i lovgivningen eller Vedtægterne. I tilfælde af stemmelighed ved valg foretages lodtrækning. Enhver aktionær har ret til at møde ved fuldmægtig på generalforsamlingen og at møde sammen med en rådgiver på generalforsamlingen. Der skal forevises en skriftlig og dateret fuldmagt. Fuldmagten kan til enhver tid tilbagekaldes. Fuldmagt til bestyrelsen kan ikke gives for mere end et år og skal gives til en bestemt generalforsamling med en på afgivelsestidspunktet kendt dagsorden.

Ændring af Vedtægterne og Aktiernes rettigheder

Til vedtagelse af forslag om ændringer i Vedtægterne, herunder ændringer i Aktiernes rettigheder, der i medfør af lovgivningen ikke kan foretages af bestyrelsen, kræves, at forslaget tiltrædes af mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital, dog således at disse ændringer ikke må være underlagt strengere lovregler. Ændring af Vedtægternes § 14.3. kræver dog vedtagelse efter de deri angivne regler (jf. “Bilag A –Vedtægter”, som indeholder Vedtægternes fulde ordlyd). I henhold til Vedtægternes § 14.3 kræves til beslutning om Bankens ophør ved fusion eller frivillig likvidation et stemmeflertal på mindst tre fjerdedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital. Dette krav er strengere end lovgivningen bestemmer.

Større aktieposter

Selskabsloven og værdipapirhandelsloven indeholder specifikke regler om kravet til aktionærerne om at meddele selskabet om aktieposter, der udgør mindst 5 pct. af aktiekapitalen eller aktiekapitalens stemmerettigheder, eller som overskrider grænserne 5, 10, 15, 20, 25, 50, 90, eller 100 pct. af aktiekapitalen eller aktiekapitalens stemmerettigheder eller grænserne på en tredjedel eller to tredjedele af aktiekapitalen eller aktiekapitalens stemmerettigheder. Der henvises til "Del II - Udbuddet—Oplysninger om de Udbudte Aktier—Dansk lovgivning vedrørende pligtmæssige overtagelsestilbud, indløsning og oplysningspligt" for nærmere oplysninger om ejerskabsgrænser.

Bestemmelser i Vedtægterne, der kan føre til, at en ændring i kontrollen med Banken forsinkes, udskydes eller forhindres

Bestyrelsen er bemyndiget til at forhøje Bankens aktiekapital med indtil 23.991.500.000 kr. samt til at optage konvertible lån, jf. "—Bestyrelsens bemyndigelser".

Ifølge Vedtægterne har aktionærerne ikke ret til at deltage i eller stemme på generalforsamlingen, medmindre den pågældende aktionær er noteret i Bankens ejerbog senest på registreringsdatoen, som er én uge før generalforsamlingens afholdelse, eller Banken eller ejerbogsføreren på registreringsdatoen har modtaget meddelelse om ejerforhold fra den pågældende aktionær til indførelse i ejerbog.

Derudover indeholder vedtægterne ingen bestemmelser, der vil kunne forsinke, udskyde eller forhindre kontrol.

§ 61 i lov om finansiel virksomhed indebærer, at enhver erhvervelse af en kvalificeret andel – dvs. en andel på mindst 10 pct. af aktiekapitalen eller stemmerettighederne, eller en andel, der giver mulighed for at udøve en betydelig indflydelse på ledelsen – i en finansiel virksomhed eller en finansiel holdingvirksomhed, herunder Banken, kræver forhåndsgodkendelse fra Finanstilsynet.

Betingelser for ændring af Bankens Aktiekapital

I henhold til Hybridaftalen med Staten har Banken forpligtet sig til ikke at nedsætte Bankens aktiekapital undtagen med henblik på at dække tab. Der henvises til "—Det danske banksystem og regulering" for nærmere oplysninger om ovennævnte aftale.

22.6 Vedtægtsændringer

Bestyrelsen har foreslået følgende vedtægtsændringer på Bankens ordinære generalforsamling den 29. marts 2011.

§ 11.1.

§ 11.1. forslås ændret, så den lyder: "Enhver kapitalejer (aktionær) er berettiget til at deltage i en generalforsamling, når vedkommende senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse har anmodet om adgangskort eller har afgivet en brevstemme eller en fuldmagt, som er modtaget af VP Investor Services A/S senest 3 dage før generalforsamlingen."

§ 15.4.

En ny § 15.4. med følgende ordlyd foreslås tilføjet: "Ingen person kan blive valgt eller genvalgt efter at være fyldt 70 år. Et medlem af bestyrelsen, der fylder 70 år, skal fratræde som medlem af bestyrelsen senest på den første ordinære generalforsamling derefter."

§ 17.6.

En ny § 17.6. med følgende ordlyd foreslås tilføjet: "Bestyrelsen kan delegere beslutningskompetence til et udvalg, der er nedsat af bestyrelsen. Udvalget kan få beføjelse til behandling af standardiserede sager, hvis den samlede bestyrelse på forhånd har fastlagt retningslinjer for sagernes behandling. Retningslinjer og udvalgets arbejde skal løbende evalueres af den samlede bestyrelse. Bestyrelsen vil dog stadig have det endelige ansvar for sagernes behandling og de beslutninger, der tages."

23. VÆSENTLIGE KONTRAKTER

23.1 Statslige Hybridlån

I henhold til Hybridaftalen med Staten har den danske stat tegnet 2.399.150.000.000 obligationer à 0,01 kr. udstedt af Banken svarende til et samlet beløb på 23.991.500.000 kr. Obligationerne udgør Bankens hybride kernekapital. Nedenstående er et resumé af aftalerne vedrørende udstedelse af obligationer i henhold til Hybridaftalen med Staten. Hele aftalen er vedhæftet vedtægterne, der er medtaget som bilag A andetsteds i Prospektet.

I henhold til Hybridaftalen med Staten forpligter Banken sig på tidspunktet for indgåelsen af Hybridaftalen med Staten og under hele Hybridaftalen med Staten aftaleperiode (som defineret nedenfor) til at opfylde visse forpligtelser, herunder nedenstående forpligtelser, dog således at punkt (v), (vii), (viii) og (ix) skal finde anvendelse, indtil den danske stat har afhændet enhver aktie i Banken modtaget ved konvertering af obligationerne til aktiekapital i Banken i overensstemmelse med obligationsaftalen. Aftaleperioden for Hybridaftalen med Staten er defineret som perioden fra datoen for Hybridaftalen med Staten indtil det tidligste tidspunkt, hvor 1) alle skyldige beløb i henhold til lånet med tilhørende renter og omkostninger er fuldt tilbagebetalt, bortfaldet eller konverteret til egenkapital i henhold til Hybridaftalen med Staten og obligationsaftalen, eller 2) den danske stat har overdraget samtlige obligationer og således er ophørt med at være kreditor for hele eller en del af lånet.

Hybridaftalen med Staten indeholder følgende forpligtelser for Banken:

- (i) Banken forpligter sig til at overholde gældende lovgivning, herunder Bankpakke II og lov om finansiel virksomhed i tillæg til alle de vilkår og bestemmelser, der fremgår af Hybridaftalen med Staten.
- (ii) Banken må ikke 1) foretage kapitalnedsættelser bortset fra til dækning af tab eller som led i nedskrivning af aktiekapitalen i overensstemmelse med obligationsaftalen eller 2) erhverve egne aktier, herunder iværksætte nye aktietilbagekøbsprogrammer, hvis en sådan erhvervelse vil medføre en overtrædelse af Bankpakke II. Banken må ikke afhænde egne aktier på vilkår, der er mere byrdefulde for Banken end markedsvilkår, medmindre det er nødvendigt for at opfylde Bankens medarbejderaktieoptionsordninger.
- (iii) Banken må tidligst udbetale udbytte den 1. oktober 2010. Udbytte må efter 1. oktober 2010 kun udbetales i det omfang, udbyttet kan finansieres af Bankens resultat efter skat, der kan tilføjes de frie reserver, og som er oparbejdet i perioden efter 1. oktober 2010.
- (iv) Banken må ikke anvende midler til at kapitalisere virksomheder i strid med Bankpakke II. Banken må ikke erhverve aktier, såfremt en sådan erhvervelse strider mod Bankpakke II. Alle koncerntinterne aftaler og transaktioner skal indgås på markedsvilkår.
- (v) Banken må ikke indsætte begrænsninger i Vedtægterne vedrørende ejerskab, stemmerettigheder eller omsættelighed, ligesom Banken ikke må indføre aktieklasser.
- (vi) Banken må ikke 1) iværksætte nye aktieoptionsordninger eller andre lignende ordninger for direktionen eller forlænge eller forny eksisterende ordninger, 2) aflønne medlemmer af direktionen med variable lønde i et omfang, som overstiger 20 pct. af den samlede grundløn inklusive pension, 3) udstede fondsaktier til favørkurs eller gøre brug af lignende fordelagtige ordninger for direktionen, eller 4) fradrage mere end halvdelen af lønningerne til direktionen i skat, såfremt dette ville udgøre en overtrædelse af Bankpakke II. Banken skal i en note til årsrapporten oplyse, hvor stort et beløb, der er foretaget skattemæssigt fradrag for.
- (vii) Banken skal give den danske stat skriftlig meddelelse, så snart Banken bliver opmærksom på, 1) at der vil ske misligholdelse eller anteciperet misligholdelse af Hybridaftalen med Staten, eller (ii) at en betaling i henhold til obligationsaftalen vil udeblive.
- (viii) Banken skal senest den 31. marts og den 30. september hvert år aflægge en udlånsredegørelse til den danske stat for den umiddelbart forudgående periode fra henholdsvis den 1. juli til den 31. december og fra den 1. januar til den 30. juni i overensstemmelse med Bankpakke II. Udlånsredegørelsen offentliggøres i henhold til Bankpakke II.

- (ix) Såfremt hele eller en del af lånet konverteres til aktiekapital i Banken i overensstemmelse med obligationsaftalen, er Banken forpligtet til at samarbejde med og assistere den danske stat, såfremt den danske stat ønsker at afhænde de modtagne aktier ad en eller flere gange. Bestemmelsen vedrørende overdragelse fra den danske stats side gælder med de ændringer, der følger af forholdets natur, for den danske stats afhændelse af nogle eller alle de aktier i Banken, der er modtaget som led i en konvertering i overensstemmelse med obligationsaftalen.
- (x) Banken skal forelægge udkast af alle selskabsmeddelelser og pressemeddelelser vedrørende Hybridaftalen med Staten, obligationsaftalen eller obligationerne for den danske stat så tidligt som muligt inden offentliggørelse af meddelelsen. Såfremt Banken har til hensigt eller har besluttet at konvertere obligationer eller rente til aktier i overensstemmelse med obligationsaftalen, skal Banken endvidere, indtil konverteringen måtte være blevet indstillet eller gennemført, forelægge et udkast af eventuelle selskabsmeddelelser eller pressemeddelelser for den danske stat så tidligt som muligt inden offentliggørelse af meddelelsen.

I henhold til obligationsaftalen skal Banken opfylde følgende forpligtelser pr. 11. maj 2009 ("Udstedelsesdatoen") og i hele lånets løbetid, dog således at afsnit (i), (iv), (v) og (vi) bortfalder ved udløb af perioden for Bankens konverteringsmulighed (som defineret nedenfor). Obligationsaftalen indeholder blandt andet følgende forpligtelser for Banken:

- (i) Banken må ikke 1) foretage kapitalnedsættelser undtagen for at dække tab eller foretage nedskrivninger i henhold til obligationsaftalen eller 2) erhverve egne aktier, herunder iværksætte nye aktietilbagekøbsprogrammer, hvis en sådan erhvervelse vil medføre en overtrædelse af Bankpakke II. Banken må ikke afhænde egne aktier på vilkår, der er mere byrdefulde for Banken end markedsvilkår, medmindre det er nødvendigt for at opfylde Bankens medarbejderaktieoptionsordninger.
- (ii) Banken må ikke udstede aktieoptioner, tegningsoptioner, konvertible gældsinstrumenter eller lignende instrumenter på vilkår, der er mindre gunstige for Banken end markedsvilkår, medmindre en sådan udstedelse er led i en generel medarbejderordning.
- (iii) Banken må ikke på noget tidspunkt udbetale udbytte, indfri eller tilbagekøbe kapitalindskud, der er efterstillet obligationerne, eller som er sidestillet med obligationerne eller anden hybrid kernekapital, såfremt 1) en forfalden kuponrente forbliver ubetalt eller 2) hvis kuponrente ikke er betalt fuldt ud på to på hinanden følgende betalingsdatoer for fast kuponrente efter en alternativ kuponrentebetalingsbegivenhed (som defineret nedenfor) eller efter den dato, hvor annullering af kuponrenten er sket. Uanset foranstående kan Banken til sin handelsbeholdning købe kapitalindskud, der er efterstillet obligationerne, eller som er sidestillet med obligationerne eller anden hybrid kernekapital, med henblik på at kunne opfylde købsordrer fra Bankens kunder i forbindelse med Bankens virke som market maker.
- (iv) Aktionærerne i Banken kan ikke træffe beslutning om at likvidere Banken, medmindre en sådan likvidation er påkrævet ved lov.
- (v) Banken må ikke indgå en 1) fusionsplan, og aktionærerne i Banken må ikke godkende en sådan fusionsplan, hvis vurderingsmændene i henhold til aktieselskabslovens § 134I erklærer, at vederlaget for Aktierne ikke er rimeligt, eller en 2) spaltlingsplan, hvis en sådan plan kan have en væsentlig negativ indflydelse på den danske stats interesser.
- (vi) Banken kan ikke anmode om afnotering af Aktierne fra NASDAQ OMX eller et andet reguleret marked i EU eller EØS.
- (vii) Banken må ikke gennemføre transaktioner eller træffe andre foranstaltninger, der indebærer, at såfremt kuponrente eller obligationer konverteres i henhold til bestemmelser vedrørende alternativ kuponrentebetaling eller Bankens konverteringsmulighed og -forpligtelser, er den økonomiske værdi af AK-Aktierne (som defineret nedenfor) eller de nye aktier, der modtages efter fastsættelsen af AK-referencekursen eller referencekursen, mindre end værdien af sådanne AK-Aktier henholdsvis nye aktier, hvis transaktionen ikke var gennemført eller foranstaltningen ikke truffet.

Obligationsaftalen indeholder bestemmelser om, at der kan udloddes udbytte efter 1. oktober 2010 i det omfang udbyttet kan finansieres af Bankens resultat efter skat. Hvis Banken udbetaler et årligt udbytte udover 3,4 mia. kr., vil renten på det Statslige Hybridlån dog stige.

Hvis Banken efter at have foretaget en hel kuponrentebetaling eller en del af en kuponrentebetaling har en solvens på under 110 pct. af solvenskravet (den "Alternative Kuponrentebetaling" på en betalingsdato for fast kuponrente, afregnes betalingen af hele kuponrenten eller en del deraf ved udstedelse af nye aktier eller levering af eksisterende egne aktier ("AK-Aktierne") til obligationsejeren(erne) i forhold til deres beholdning af obligationer på den pågældende betalingsdato for fast kuponrente eller på et sådant senere tidspunkt, der måtte være påkrævet, når Banken er i besiddelse af kursfølsomme oplysninger ("AK-Konverteringsdatoen"). Kuponrenten konverteres til AK-Aktier på AK-Konverteringsdatoen ved registrering af den dertil knyttede kapitalforhøjelse hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

I henhold til obligationsaftalen er obligationerne uamortisable og forfalder hverken helt eller delvist på nogen bestemt dato. Banken kan dog, med forbehold af Finanstilsynets skriftlige samtykke, indfri alle eller en del af obligationerne med tillæg af påløben og forfalden, men ubetalt kuponrente tidligst den 11. april 2014. Hvis obligationerne indfries forud for den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen, sker indfrielse imidlertid under forudsætning af, at følgende betingelser er opfyldt på indfrielsesdatoen:

- (a) Bankens kernekapitalprocent skal være mindst 12 pct. efter denne indfrielse, eller
- (b) den samlede pålydende værdi af de obligationer, der skal indfries, er blevet erstattet af anden kernekapital af mindst samme kvalitet som obligationerne.

I en periode indtil og ikke inklusive den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen ("Perioden for Bankens Konverteringsmulighed") kan Banken efter eget skøn og til enhver tid kræve, at obligationerne konverteres til obligationernes pålydende med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt kuponrente af pålydende, i særskilte trancher på 20 pct. af det oprindelige antal obligationer til nye aktier i Banken, hvis Bankens hybride kernekapitalprocent overstiger 35 pct. ("Bankens Konverteringsmulighed").

Hvis Bankens oprindelige hybride kernekapitalprocent overstiger 50 pct., er Banken forpligtet til at udnytte Bankens Konverteringsmulighed i individuelle trancher på 20 pct. af det oprindelige antal obligationer, i det omfang (og kun i det omfang) der er nødvendigt for at bringe Bankens oprindelige hybride kernekapitalprocent (medregnet effekten af konverteringen) til 35 pct. eller derunder.

Banken kan tidligst den 11. april 2014 med forbehold af Finanstilsynets skriftlige samtykke indfri alle eller en del af obligationerne med tillæg af påløben og forfalden, men ubetalt rente. Banken har dog indledt drøftelser med den danske regering om ændring af visse vilkår for det Statslige Hybridlån, som den har modtaget, og om at få lov til at tilbagebetale lånet fuldt ud allerede i maj 2012. Desuden har Banken anmodet om at få annulleret muligheden for at konvertere det Statslige Hybridlån til Aktier.

23.2 IT-outsourcingaftale

Koncernens it-facility management er blevet outsourcet til IBM, mens udviklingen af Koncernens fælles it-plattform og -produkter styres af Koncernen. Den oprindelige outsourcingaftale med IBM blev indgået den 17. august 2004 med virkning fra den 1. december 2004. Outsourcingaftalen skulle gælde i en periode på 10 år fra ikrafttrædelsesdatoen og indeholdt sædvanlige fornyelsesbestemmelser. Den 25. juni 2010 indgik Koncernen en ny outsourcingaftale med IBM, som erstattede den oprindelige aftale fra 2004.

I henhold til outsourcingaftalens vilkår leverer IBM forskellige it-facility ydelser vedrørende support, helpdesk, mainframe og midrange, computerydelser til slutbrugere, datanetværk, sikring ved totalt nedbrud. Omfanget af ydelserne kan variere hen over aftaleperioden. Alene Koncernen kan opsige aftalen af praktiske årsager efter den 30. juni 2012 ved at iagttage et opsigelsesvarsel, der ikke må være kortere end seks måneder eller længere end to år. Aftalen indeholder sædvanlige gensidige skadesløsholdelsesforpligtelser og begge parter hæftelse er i henhold til aftalen begrænset til den samlede værdi af aftalen for de forudgående 12 måneder.

24. OPLYSNINGER FRA TREDJEMAND, EKSPERTERKLÆRINGER OG INTERESSEERKLÆRINGER

Dette Prospekt indeholder ingen eksperterklæringer eller -rapporter.

Prospektet indeholder oplysninger om markedsandele, markedsposition og branchedata for Koncernens driftsområder og rapporteringssegmenter. Medmindre andet er angivet, er statistisk og anden markedsinformation vedrørende sådanne oplysninger baseret på oplysninger indberettet til centralbanker i henholdsvis Danmark, Finland, Norge, Sverige, Irland, Luxembourg og Baltikum. Disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og efter Bankens viden, og så vidt det kan konstateres på baggrund af disse oplysninger, er der ikke sket unndladelser, som medfører, at de i Prospektet indeholdte oplysninger er unøjagtige eller misvisende.

Af branchepublikationer fremgår det generelt, at de oplysninger, de indeholder, er fremskaffet fra kilder, som anses for at være troværdige, men der kan ikke gives garanti for, at sådanne oplysninger er korrekte og fuldstændige. Banken har ikke selvstændigt efterprøvet og kan ikke give nogen sikkerhed for korrektheden af sådanne markedsdata og brancheforventninger indeholdt i Prospektet, som måtte være taget eller stammer fra sådanne branchepublikationer.

25. FREMLAGTE DOKUMENTER

Følgende dokumenter ligger til gennemsyn på Bankens hovedkontor:

- Vedtægterne
- Bestyrelsens beslutning om Udbuddet med tilhørende beretning fra bestyrelsen i henhold til selskabslovens § 156, stk. 2, og en erklæring om bestyrelsens beretning fra Bankens revisor i henhold til selskabslovens § 156, stk. 2.
- Bankens årsrapporter for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008
- Bankens delårsrapporter for regnskabsårene 2010, 2009 og 2008
- Det Danske Prospekt vedrørende Udbuddet.
- Banken vil efter anmodning udlevere eksemplarer af årsrapporterne for regnskabsårene 2010 (når de foreligger), 2009 og 2008 for Bankens datterselskaber.

Adressen på Bankens hovedkontor og hjemmeside er angivet i “—Bankoplysninger—Navn og hjemsted.”

26. DEFINITIONER OG ORDLISTE

Nedenstående tabel indeholder definitioner af termer, der er anvendt i Prospektet.

2010-Ændringsdirektivet	Direktiv 2010/73/EU
AK Aktier	Nye eller eksisterende aktier i Banken, der skal udstedes/leveres til indehavere af kapitalbeviser, som nærmere fastlagt i bilag til Vedtægternes § 6.9.
AK konverteringsdato	Alternativ kuponkonverteringsdato, som nærmere fastlagt i bilag til Vedtægternes § 6.9.
Aktier	Eksisterende Aktier samt de Udbudte Aktier
ALCO	Assets and Liability Committee
Alternativ	
Kuponrentebetalingbegivenhed	Jf. bilag til Vedtægternes § 6.9.
Anbefalingerne	Anbefalinger for god selskabsledelse, der blev udstedt af Komitéen for god Selskabsledelse i april 2010.
Baltiske lande eller Baltikum	Estland, Letland og Litauen
Banken eller Danske Bank	Danske Bank A/S
Bankens Konverteringsmulighed	Banken kan til enhver tid efter eget skøn kræve, at obligationerne vedrørende de Statslige Hybridlån konverteres til obligationernes pålydende med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt kuponrente af pålydende, i særskilte trancher på 20 pct. af det oprindelige antal obligationer til nye aktier i Banken, hvis Bankens hybride kernekapital overstiger 35 pct.
Bankpakke I	Garantiordning vedtaget af Folketinget den 5. oktober 2008. Garantiordningen udløb den 30. september 2010
Bankpakke II	Lov nr. 67 af 3. februar 2009 om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter med senere ændringer (lovbekendtgørelse 876 af 15. september 2009)
Barclays Capital	Barclays Bank PLC gennem sin investeringsbankdivision Barclays Capital
Basel III	Rammeaftale fra Basel-komiteen om ændringer af nedskrivningsregler, kapitalkrav til realkreditlån, maksimal gearingratio, kontra-cykliske kapitalbuffer og likviditetskrav mv.
BNP	Bruttonationalprodukt
BNP PARIBAS	BNP PARIBAS
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CISA	Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes
Clearstream	Clearstream Banking S.A.
Co-Lead Managers	Barclays Capital, BNP PARIBAS, Morgan Stanley og Nomura
CRD	Kapitalkravsdirektiverne, 2006/48/EU og 2006/49/EU
CRO	Chief risk officer
Danica Koncernen	Danica Pension (som defineret nedenfor) og dets moderselskab, Forsikringselskabet Danica Skadeforsikringsaktieselskab af 1999 samt dets datterselskaber

Danica Pension	Danica Pension, Livsforsikringsselskab og dets datterselskaber
Danske kroner eller kr.	Den officielle møntfod i Danmark
Danske Prospekt	Prospektet skrevet på dansk
Datterselskab med PFIC-status	Bankens datterselskaber med PFIC-status og ethvert andet PFIC, som Banken har en aktieinvestering i
Deutsche Bank	Deutsche Bank AG, London Branch
Eksisterende Aktier	Umiddelbart forud for Udbuddet udgjorde Bankens aktiekapital nominelt 6.988.042.760 kr. bestående af 698.804.276 stk. aktier à nominelt 10 kr.
Eksisterende Aktionærer	Enhver, der på Tildelingstidspunktet er registreret i VP som aktionær i Banken
EU	Den Europæiske Union
Euro eller EUR	Den fælles europæiske valuta
Euroclear	Euroclear Bank S.A./N.V som operatør af Euroclear System
Exchange Act	United States Securities Exchange Act of 1934 med senere ændringer
EØS	Det Europæiske Økonomiske Samarbejde
Finanstilsynet	Det danske finanstilsyn
Fokus Bank	Fokus Bank, filial af Banken
Fokus Krogsveen	Fokus Krogsveen A/S, et af Bankens datterselskaber
Foreslået Regulering	Regler foreslået af IRS, som ikke medregner indkomst fra aktiv udøvelse af bankvirksomhed fra en kvalificeret udenlandsk banks side i den passive indkomst
Forretningsorden	Bankens forretningsorden for bestyrelsen og direktionen
FRAer	Renteterminskontrakter (Forward Rate Agreement)
Garantiaftale	En garantiaftale indgået mellem Banken og Garantibankerne dateret den 14. marts 2011
Garantibanker	Co-Lead Managers samt Joint-Bookrunners
Garantifonden	Den danske garantifond for indskydere og investorer
Garantiordningen	Den danske stats garantiordning i henhold til lov om finansiel stabilitet, hvorunder den danske stat ubetinget garanterede simple kreditorers krav mod danske pengeinstitutter, i det omfang sådanne krav ikke på anden måde var dækket. Ordningen udløb den 30. september 2010
Global Coordinator og Bookrunner	Danske Bank
Grant Thornton	Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, (Danmark)

Group CEO	Den Ordførende Direktør
Handelsperiode for Tegningsretter	Fra 17. marts 2011 til 30. marts 2011
Hybridaftalen med Staten	Aftale om statsligt kapitalindskud mellem Banken og den danske stat af 5. maj 2009
ICAAP	Internal capital adequacy assessment process – det individuelle solvensbehov
IFRS	International Financial Reporting Standards, de internationale regnskabsstandarder, som godkendt af EU
Ikke-godkendte Jurisdiktioner	EØS-medlemslande, der ikke har implementeret Prospektdirektivet med mindre det er sket i henhold til gældende undtagelser fra Prospektdirektivet, samt Australien, USA, Canada, Japan eller nogen anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier
Ikke-godkendte Personer	En aktionær eller anden person i en Ikke-godkendt Jurisdiktion eller en statsborger i en Ikke-godkendt Jurisdiktion
IMF	International Monetary Fund, den international valutafond
Indskydergarantiordning	Indskydergarantiordninger og tilsvarende midler
Intern Revision	Den interne revisionsafdeling
Internationale Prospekt	Prospekt, der er udarbejdet på engelsk med henblik på privatplacering af værdipapirer uden for Danmark og de offentlige udbud i Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland
IRS	De amerikanske skattemyndigheder (Internal Revenue Service).
Joint Bookrunners	BofA Merrill Lynch og Deutsche Bank
Koncern	Danske Bank samt dets konsoliderede datterselskaber
KPMG	KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, (Danmark)
Lov om finansiel stabilitet	Lov nr. 1003 af 10. oktober 2008 om Finansiell Stabilitet, jf. Lovbekendtgørelse nr. 875 af 15. september 2009 med senere ændringer.
LTV	Loan-to-value (belåningsgrad)
Meddelelse	Meddelelse udstedt af IRS i 1989
Merrill Lynch	Merrill Lynch International
Moody's	Moody's Investors Service, Inc.
Morgan Stanley	Morgan Stanley & Co. International plc
NAMA	National Asset Management Agency, Irland
NASDAQ OMX	NASDAQ OMX Copenhagen A/S
National Irish Bank	National Irish Bank, filial af Banken
Nomura	Nomura International plc
Northern Bank	Northern Bank Limited, et af Bankens datterselskaber

OIV	Objektiv indikation på værdiforringelse
OTC	Over-the-counter
Overgangsordning	En overgangsordning indført i februar 2009, som giver danske banker mulighed for at ansøge om individuel statsgaranti for eksisterende og ny, ikke-efterstillet gæld samt med en løbetid på op til tre år
PD	Probability of default (sandsynlighed for misligholdelse)
Perioden for Bankens Konverteringsmulighed	En periode på indtil og ikke inklusive den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen for obligationerne vedrørende de Statslige Hybridlån
PFE	Potential future exposure
PFIC	Passive foreign investment company
PIT	Point-in-time
Prospekt	Dette dokument udstedt af Danske Bank i forbindelse med Udbuddet og dateret 14. marts 2011
Prospektdato	14. marts 2011
Prospektdirektiv	Direktiv 2003/71/EF (og ændringer hertil, herunder 2010-Ændringsdirektivet i det omfang dette er implementeret i den Relevante Medlemsstat
Prospektforordning	Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering
QEF	Qualified electing fund
QIBs	Qualified institutional buyers, som defineret i Rule 144A i henhold til Securities Act
Realkreditloven	Lov om realkreditlån og realkreditobligationer mv. (lovbekendtgørelse nr. 1261 af 15. november 2010)
Regulation S	Regulation S bekendtgjort i henhold til U.S. Securities Act
Relevant Medlemsland	Ethvert EØS-medlemsland, der har gennemført Prospektdirektivet
Relevante Implementeringsdato	Datoen hvor Prospektdirektivet i den pågældende Relevante Medlemsstat er implementeret
RSA	New Hampshire Revised Statutes
Rule 144A	Rule 144A i henhold til U.S. Securities Act
S&P	Standard & Poor's Rating Services
Securities Act	United States Securities Exchange Act of 1933 med senere ændringer
Selskabsloven	Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven) (lov nr. 470 af 12. juni 2009 med senere ændringer)

SIX	SIX Swiss Exchange
Solvens II	Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2009/138/EF om adgang til og udøvelse af forsikrings- og genforsikringsvirksomhed (Solvens II)
Stabiliseringsagenten	BofA Merrill Lynch, der fungerer som stabiliseringsagent i forbindelse med Udbuddet
Statslige Hybridlån	To efterstillede lån optaget af Banken og Realkredit Danmark hos den danske stat i maj 2009 på henholdsvis 24 mia. kr. og 2 mia. kr. i henhold til betingelserne i Hybridaftalerne med Staten.
Større aktionærer	Aktionærer, der har oplyst til Banken, at de ejer mere end 5 pct. af Danske Banks registrerede aktiekapital
Tegningsperiode	Fra 22. marts 2011 til 4. april 2011 kl. 17:00 (dansk tid)
Tegningsret	En (1) tegningsret tildelt for hver Eksisterende Aktie
Tier 2 kapital	Supplerende kapital
Tildelingstidspunkt	Kl. 12.30 (dansk tid) den 21. marts 2011
Tilladte Offentlige Udbud	Udbud, der gennemføres før 12. april 2011 eller en sådan senere dato, som Banken måtte tillade i Danmark, Finland, Tyskland, Norge, Sverige og Storbritannien, efter at Prospektet er blevet godkendt af den kompetente myndighed i Danmark og er offentliggjort og notificeret til de kompetente myndigheder i overensstemmelse med Prospektdirektivet, og i relation til hvilke Banken skriftligt har givet sit samtykke til anvendelsen af Prospektet
Udbud	Et udbud af 232.934.758 stk. nye aktier à nom. 10 kr i Danske Bank
Udbudskurs	86 kr. pr. Udbudte Aktie
Udbudte Aktier	232.934.758 stk. nye aktier à nom. 10 kr.
Udstedelsesdato	11. maj 2009
USD	Den officielle møntfod i USA
VaR	Value-at-risk
Vedtægter	Bankens vedtægter
VP	VP Securities A/S
Værdipapirhandelsloven	Lovbekendtgørelse nr. 959 af 11. august 2010 om værdipapirhandel m.v. med senere ændringer
Östgöta Enskilda Bank	Östgöta Enskilda Bank, filial af Banken

DEL II - UDBUDET

1. ANSVARLIGE FOR UDBUDET

Der henvises til afsnittet “Ansvarlige” tidligere i dette Prospekt.

2. RISIKOFAKTORER I FORBINDELSE MED UDBUDET

Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" tidligere i dette Prospekt.

3. NØGLEOPLYSNINGER OM KAPITALFORHOLD OG ANVENDELSE AF PROVENU

3.1. Erklæring om driftskapital

Banken vurderer, at Koncernens nuværende kapitalberedskab vil være tilstrækkeligt til at dække det nuværende kapitalbehov, dvs. for en periode på mindst tolv måneder efter Prospektdatoen.

3.2. Kapitalforhold og gæld

Nedenstående tabel viser Bankens konsoliderede 1) kortfristede gæld og 2) kapital og gæld pr. 31. december 2010:

	Pr. 31. december 2010
	Mio. kr.
Kortfristet gæld (< 1 år)	
Gæld til kreditinstitutter og centralbanker	317.155
Indlån	220.368
Obligationer udstedt af Realkredit Danmark.	169.421
Øvrige udstedte obligationer	197.591
I alt	<u>904.535</u>
Sikret kortfristet gæld	<u>359.595</u>
Langfristet gæld (> 1 år)	
Gæld til kreditinstitutioner	833
Indlån	640.685
Obligationer udstedt af Realkredit Danmark.	386.065
Øvrige udstedte obligationer ¹⁾	252.628
I alt	<u>1.280.211</u>
Sikret langfristet gæld ¹⁾	<u>524.675</u>
Efterstillet kapital (ekskl. supplerende kapital)	8.418
Efterstillet kapital bestående af supplerende kapital ekskl. hybrid kernekapital	26.710
Langfristet gæld og efterstillet kapital i alt	<u>1.315.339</u>
Hybrid kernekapital og egenkapital	
Hybrid kernekapital	42.208
Aktiekapital	6.988
Reserve for valutakursreguleringer	(136)
Reserve for finansielle aktiver disponible for salg	(1.330)
Overført resultat	99.205
Foreslået udbytte	0
Minoritetsinteresser	15
Egenkapital i alt	<u>104.742</u>
Langfristet gæld, efterstillet kapital, hybrid kernekapital og egenkapital i alt	<u>1.462.289</u>

1) Banken har pr. 31. december 2010 udstedt statsgaranterede obligationer for i alt 37 mia. kr. i henhold til Overgangsordningen. Dette beløb er inkluderet i andre udstedte obligationer, men ikke i sikret langfristet gæld.

Tabellen ovenfor bør læses i sammenhæng med de regnskaber, der indgår i Prospektet ved henvisning.

Korrigeret for det forventede nettoprovenu på ca. 19.777 mio. kr. fra Udbuddet, ville Bankens konsoliderede egenkapital have udgjort 124.519 mio. kr. pr. 31. december 2010.

Nedenstående tabel viser visse udvalgte data vedrørende Koncernens kapital og kapitaldækningsprocenter pr. 31. december 2010 1) på faktisk basis og 2) inklusive nettoprovenuet fra Udbuddet, forudsat at de Statslige Hybridlån er indfriet:

Pr. 31. december 2010

	(Mio. kr., undtagen procentsatser)	
	(faktisk)	(korrigeret)
Kernekapital, ekskl. hybrid kernekapital	85.106	104.883
Kernekapital	124.837	118.588
Basiskapital	149.745	143.496
Risikovægtede aktiver	844.209	844.209
Kernekapitalprocent, ekskl. hybrid kernekapital	10,1	12,4
Kernekapitalprocent	14,8	14,0
Solvensprocent	17,7	17,0

3.3. Interesse i Udbuddet

Som beskrevet i "Del I - Selskabsoplysninger — Medarbejdere — Besiddelser af Aktier og Optioner" er visse medlemmer af ledelsen tillige aktionærer i Banken og kan derfor have en interesse i Udbuddet. Denne interesse vurderes dog ikke af Banken som væsentlig.

Banken er ikke bekendt med nogen væsentlige interesser eller interessekonflikter i relation til Udbuddet.

3.4. Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu

Baggrund for Udbuddet

Regeringen og et bredt flertal i Folketinget vedtog den 18. januar 2009 lovgivning, der gør det muligt for den danske stat at styrke den finansielle sektors kapitalgrundlag. Dette tiltag skulle sikre, at kunderne fortsat kunne optage lån hos bankerne, selvom den internationale økonomiske krise blev væsentligt forværret. For at styrke sit kapitalgrundlag og imødekomme kundernes behov for finansiering lånte Banken og Realkredit Danmark henholdsvis 24 mia. kr. og 2 mia. kr. fra den danske stat i form af ansvarlige hybridlån med mulighed for indfrielse fra henholdsvis den 11. april 2014 og den 11. maj 2012. Der henvises til "Del I - Selskabsoplysninger — Væsentlige kontrakter — Statslige Hybridlån" for yderligere oplysninger om lånene. I henhold til kommende Basel III regulering vil der blive indført nye kapitalkrav, hvorved egenkapital tillægges højere værdi end hybrid kernekapital, hvilket er en tilgang, der også anvendes blandt de internationale ratingbureauer. Lovændringen har ført til og forventes at føre til yderligere rejsning af kapital blandt europæiske finansielle institutioner.

I forventning om disse nye kapitalkrav er Bankens bestyrelse af den opfattelse, at det vil være hensigtsmæssigt at styrke Bankens kapital og forhøje andelen af bankens egenkapital i basiskapitalen ved udstedelse af nye Aktier, i henhold til Vedtægternes § 6.I, i et fuldt garanteret Udbud med henblik på at opnå et bruttoprovenu på ca. 20 mia. kr.

Anvendelse af provenu

Formålet med Udbuddet er i første omgang at forhøje Bankens egenkapital til et niveau, som ledelsen anser for passende i betragtning af kommende regulering. Banken har indledt drøftelser med den danske regering om ændring af visse vilkår for de Statslige Hybridlån, som den har modtaget, og om at få lov til at tilbagebetale lånet fuldt ud allerede i maj 2012. Hvis den danske regering indvilliger i en førtidig tilbagebetaling, har Banken til hensigt med forbehold for opfyldelse af visse andre betingelser at anvende provenuet fra Udbuddet til delvist at finansiere en fuld tilbagebetaling af de Statslige Hybridlån. Indtil en sådan tilbagebetaling vil provenuet blive anvendt til almindelige bankforretninger.

4. OPLYSNINGER OM DE UDBUDTE AKTIER

4.1 Værdipapirtype og fondskoder

Udbuddet omfatter 232.934.758 stk. Udbudte Aktier à nom. 10 kr. med fortegningsret for de Eksisterende Aktionærer.

Tegningsretter

Udbuddet gennemføres i forholdet 3:1, hvilket indebærer, at hver Eksisterende Aktionær er berettiget til og tildeles en (1) Tegningsret for hver et (1) stk. Eksisterende Aktie på Tildelingstidspunktet, og at der skal anvendes tre (3) Tegningsretter for at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie.

Tegningsretterne vil blive tildelt Bankens Eksisterende Aktionærer den 21. marts 2011 kl. 12.30 (dansk tid) via VP. Aktier, som handles efter den 17. marts 2011, vil blive handlet eksklusiv Tegningsretter, idet det antages, at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre børsdage.

Fondskoden for Tegningsretterne er DK0060295582.

Tegningsretterne forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, og kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 17. marts til den 30. marts 2011.

Udbudte Aktier

De Udbudte Aktier udstedes midlertidigt efter udnyttelse af Tegningsretterne og betaling af Udbudskursen, og de vil blive registreret i en midlertidig fondskode. Såfremt Udbuddet gennemføres, vil de Udbudte Aktier tilhøre samme klasse som de Eksisterende Aktier efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil alle Aktierne, herunder de Udbudte Aktier, være navnenoterede Aktier.

De Udbudte Aktier udbydes til 86 kr. pr. Udbudt Aktie (eksklusive eventuelle gebyrer fra investors eget kontoførende institut eller mægler).

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i den midlertidige fondskode DK0060295319 og forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011.

De Udbudte Aktier vil blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter gennemførelse af Udbuddet, hvilket forventes at finde sted senest den 12. april 2011, og den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil hurtigst muligt derefter blive sammenlagt med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011.

4.2 Lovvalg og værneting

Udbuddet er underlagt dansk ret. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og betingelser, der er gældende i henhold til dansk lovgivning. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af Udbuddet, skal indbringes for de danske domstole.

4.3 Navnenotering

Alle Aktier, herunder de Udbudte Aktier, udstedes som navnenoterede aktier, der skal noteres på navn i Bankens ejerbog. Aktierne kan desuden udstedes som ihændehaveraktier. Alle Tegningsretter og Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling til konti i VP gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt som kontoførende for de pågældende Aktier. VP's adresse er Weidekampsgade 14, Postboks 4040, 2300 København S. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier udstedes udelukkende i papirløs form.

4.4 Valuta

Udbuddet gennemføres og Tegningsretterne handles i danske kroner. De Udbudte Aktier udstedes i danske kroner.

4.5 Valutakontrolbestemmelser i Danmark

Der er ingen danske love, domme eller regler, der begrænser eksport eller import af kapital (bortset fra visse investeringer i områder i henhold til gældende resolutioner vedtaget af FN og EU), herunder, men ikke begrænset til, fremmed valuta, eller som påvirker overførsel af udbytte, renter eller andre betalinger til ejere af de Udbudte Aktier, der ikke er hjemmehørende i Danmark. For at forhindre hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme skal personer, der rejser ind eller ud af Danmark med pengebeløb (herunder, men ikke begrænset til, kontanter og rejsechecks) svarende til 10.000 EUR eller derover, deklare sådanne beløb til SKAT, når de rejser ind i eller ud af Danmark.

4.6 Tegningsretternes og de Udbudte Aktiers rettigheder

Tegningsretter

Tre (3) Tegningsretter giver ret til at tegne et (1) stk. Udbudte Aktier à nom. 10 kr. i Banken.

Tegningsretterne kan handles på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011 til og med den 30. marts 2011, og de kan udnyttes til at tegne Udbudte Aktier i Tegningsperioden fra den 22. marts 2011 til og med den 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid).

Eventuelle Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Tegningsperioden slutter den 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid). Såfremt en indehaver af Tegningsretter ikke ønsker at udnytte sine Tegningsretter til at tegne Udbudte Aktier, kan Tegningsretterne sælges i løbet af Handelsperioden for Tegningsretter.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret. Tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger) til den sidst noterede ejer af de Udbudte Aktier på tilbagekaldelsestidspunktet. Alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier.

Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af Handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle transaktionsomkostninger.

Handler med de Udbudte Aktier vil heller ikke blive påvirket, og investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil få tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger). Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil lide et tab svarende til forskellen mellem købesummen og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier og eventuelle transaktionsomkostninger.

En tilbagekaldelse vil i givet fald straks blive meddelt via NASDAQ OMX og hurtigst muligt offentliggjort i de danske dagblade, hvor Udbuddet har været annonceret. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer—Risici forbundet med Udbuddet" for oplysninger vedrørende tilbagekaldelse af Udbuddet.

Udbudte Aktier

Efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med Udbuddet vil de Udbudte Aktier have samme rettigheder som Eksisterende Aktier, herunder vedrørende ret til udbytte fra gennemførelsen af Udbuddet. Der kan ikke gives sikkerhed for, at Banken vil udlodde udbytte til aktionærene i fremtiden.

Eventuelt udbytte udbetales i danske kroner. Udbytte til aktionærene udbetales i overensstemmelse med VP's regler via aktionærens konto i dennes kontoførende institut eller eventuelle anden finansielle formidler. Vedtægterne indeholder ikke en bestemmelse om kumulativt udbytte.

Der gælder ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for aktionærer, der ikke er bosiddende i Danmark. Udbytte, der ikke er hævet tre år efter forfald, fortabes og tilfalder Banken. Der henvises til afsnittet "—Skat" for et kort resumé af visse skattemæssige konsekvenser i forbindelse med udbytte eller udlodninger til ejere af de Udbudte Aktier.

Efter Udbuddets gennemførelse vil alle Aktier i Banken have samme rettigheder, herunder med hensyn til stemmeret. Alle Aktier har én stemme pr. Aktie à nom. 10 kr.

I tilfælde af opløsning eller likvidation af Banken har de Udbudte Aktier ret til en forholdsmæssig andel af Bankens aktiver efter betaling af Bankens kreditorer.

I henhold til Vedtægterne har ingen Aktier særlige rettigheder. Ingen aktionær er forpligtet til at lade sine Aktier indløse helt eller delvist.

Der henvises til "Del I - Selskabsoplysninger — Yderligere oplysninger" for en beskrivelse af de Eksisterende Aktiers rettigheder og til Vedtægterne pr. Prospektdatoen, der er medtaget som bilag A til dette Prospekt.

4.7 Beslutninger, bemyndigelser og godkendelser

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i henhold til § 6.I. i Vedtægterne, hvorefter bestyrelsen er bemyndiget til indtil 1. marts 2015 at forhøje Bankens aktiekapital ad en eller flere gange med indtil 23.991.500.000 kr. ved kontant indbetaling eller i form af konvertering af gæld med fortegningsret for Bankens eksisterende aktionærer i forhold til deres eksisterende aktiebeholdning, medmindre bestyrelsen enstemmigt vedtager, at de nye aktier skal udstedes uden fortegningsret til de eksisterende aktionærer. Aktier udstedt i henhold til bemyndigelsen er omsætningspapirer og noteres på navn, men kan noteres på ihænde.

Bemyndigelsen blev vedtaget på Bankens generalforsamling den 23. marts 2010.

Den 14. marts 2011 vedtog bestyrelsen at forhøje Bankens aktiekapital med nom. 2.329.347.580 kr. i henhold til bemyndigelsen.

De Udbudte Aktier udstedes gennem VP i en midlertidig fondskode i forbindelse med udnyttelse af Tegningsretterne. Efter gennemførelsen af Udbuddet forventes de Udbudte Aktier endeligt udstedt efter registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen,

4.8 Udstedelsesdato for Tegningsretterne og de Udbudte Aktier

Tildeling af Tegningsretter

Den 21. marts 2011 kl. 12.30 (dansk tid) vil enhver, der er registreret i VP som aktionær i Banken få tildelt en (1) Tegningsret for hver et (1) stk. Eksisterende Aktie. Fra 17. marts 2011 vil Aktierne blive handlet ekskl. Tegningsretter, idet det antages, at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre børsdage.

Udstedelse af Udbudte Aktier

Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra 22. marts 2011 til 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid), begge dage inklusive. I denne periode vil de Udbudte Aktier følgelig blive tildelt gennem VP i en midlertidig fondskode ved udnyttelse af Tegningsretter mod betaling af Udbudskursen.

4.9 Aktiernes og de Udbudte Aktiers omsættelighed

De Eksisterende Aktier er og de Udbudte Aktier vil være omsætningspapirer i henhold til dansk ret og frit omsættelige.

4.10 Dansk lovgivning vedrørende pligtmæssige overtagelsestilbud, indløsning og oplysningspligt

Pligtmæssige tilbud

De gældende danske regler om pligtmæssige købstilbud er angivet i kapitel 8 i værdipapirhandelsloven samt bekendtgørelsen udstedt i henhold hertil. Værdipapirhandelslovens § 31 indeholder regler vedrørende offentlige tilbud om erhvervelse af aktier i selskaber, der er optaget til handel på et reguleret marked (herunder NASDAQ OMX) eller en alternativ markedsplads.

Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen opnår bestemmende indflydelse.

Bestemmende indflydelse foreligger, når erhververen direkte eller indirekte besidder mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde entydigt kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse. En erhverver, der ikke besidder mere end halvdelen af stemmerettighederne i et selskab, vil uanset dette have bestemmende indflydelse, hvis den pågældende:

- har beføjelse til at udpege eller afsætte et flertal af medlemmerne af selskabets bestyrelse eller tilsvarende ledelsesorgan, og dette organ har en bestemmende indflydelse over selskabet
- har beføjelse til at styre selskabets økonomiske og driftsmæssige forhold i henhold til Vedtægterne eller aftale
- har råderet over flertallet af stemmerettighederne i selskabet i kraft af en aftale med andre aktionærer eller
- besidder mere end en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet samt det faktiske flertal af stemmerne på generalforsamlingen eller i et andet ledelsesorgan og derved besidder den faktiske bestemmende indflydelse over selskabet

Warrants, call-optioner og andre potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres, skal tages med i betragtning ved vurderingen af, om en erhverver har bestemmende indflydelse.

Såfremt særlige forhold gør sig gældende, kan Finanstilsynet meddele fritagelse fra forpligtelsen til at fremsætte et pligtmæssigt tilbud.

Tvangsindløsning

I henhold til selskabslovens § 70 kan aktier i et selskab indløses helt eller delvist af en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne i selskabet.

I henhold til selskabslovens § 73 kan en minoritetsaktionær desuden forlange at få sine aktier indløst af majoritetsaktionæren, der ejer mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og en tilsvarende del af stemmerettighederne.

Større aktieposter

I henhold til værdipapirhandelslovens § 29 skal en aktionær i et børsnoteret selskab snarest muligt give meddelelse til det børsnoterede selskab og Finanstilsynet, hvis dennes aktiepost udgør mindst 5 pct. af stemmerettighederne i selskabet, eller den pålydende værdi udgør mindst 5 pct. af aktiekapitalen, og når en ændring i en allerede meddelt aktiepost bevirker, at grænserne på 5 pct., 10 pct., 15 pct., 20 pct., 25 pct., 50 pct. eller 90 pct. samt grænserne på 1/3 og 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi er nået eller ikke længere er nået.

Meddelelsen skal indeholde oplysning om fulde navn, adresse eller, når det gælder virksomheder, hjemsted, antallet af aktier og deres pålydende værdi, aktieklasser samt oplysning om beregningsgrundlaget for besiddelserne.

Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde.

Når selskabet har modtaget meddelelse, skal indholdet af meddelelsen offentliggøres snarest muligt.

Desuden gælder den generelle indberetningsforpligtelse i henhold til selskabsloven samt særlige indberetningsforpligtelser vedrørende Bankens insidergruppe i henhold til værdipapirhandelsloven.

4.11 Offentlige købstilbud på Banken

Der er ikke fremsat købstilbud fra tredjemand vedrørende Bankens Aktier i foregående eller indeværende regnskabsår.

4.12 Beskatning

Beskatning i Danmark

I det følgende gives en beskrivelse af visse danske skattemæssige forhold i relation til en investering i de Udbudte Aktier i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

Beskrivelsen er kun til generel oplysning og tilsigter ikke at udgøre udtømmende skattemæssig eller juridisk rådgivning. Beskrivelsen er udelukkende baseret på gældende skattelovgivning i Danmark pr. Prospektdatoen. Den danske skattelovgivning kan ændre sig, eventuelt med tilbagevirkende kraft. Det skal fremhæves at beskrivelsen ikke omfatter samtlige mulige skattemæssige konsekvenser af en investering i de Udbudte Aktier og Tegningsretterne.

Beskrivelsen dækker ikke investorer, for hvem der gælder særlige skatteregler, herunder professionelle investorer, og er derfor muligvis ikke relevant for f.eks. visse institutionelle investorer, forsikringselskaber, pensionselskaber, banker, børsmæglere eller investorer, for hvem der gælder særlige regler vedrørende selskabsskat af aktier. Beskrivelsen vedrører således ikke beskatning af fysiske personer og selskaber, der driver næring med køb og salg af aktier. Salg forudsættes at være salg til tredjemand.

Det anbefales, at Eksisterende Aktionærer og potentielle investorer i de Udbudte Aktier og Tegningsretterne rådfører sig med deres egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser af at købe, eje, forvalte og afstå de Udbudte Aktier eller Tegningsretterne på grundlag af deres individuelle forhold. Investorer, som kan være berørt af skattelovgivningen i andre jurisdiktioner, bør rådføre sig med egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser i relation til deres individuelle forhold, idet disse kan afvige væsentligt fra det beskrevne.

Generelle regler om beskatning af udbytte og aktier

Beskatning af investorer, der er hjemmehørende i Danmark

Fysiske personer, der har bopæl i Danmark, eller som har opholdt sig i Danmark i mindst seks måneder, eller som på anden måde må anses for skattepligtige i Danmark, samt selskaber m.v., der er registreret i Danmark, eller hvis ledelse har sæde i Danmark, er normalt fuldt skattepligtige i Danmark. Desuden kan udenlandske selskaber, der kontrolleres fra Danmark, eller hvis indkomst fortrinsvis er af finansiel art, være skattepligtige i Danmark. Hvis personen eller selskabet desuden er fuldt skattepligtig i et andet land, kan der gælde særlige regler, som ikke er omtalt her.

Beskatning af udbytte

Personer

For fysiske personer beskattes udbytte som aktieindkomst. I indkomståret 2011 beskattes aktieindkomst med 28 pct. for aktieindkomst indtil 48.300 kr. (96.600 kr. for ægtefæller, der er samlevende ved udgangen af indkomståret) og med 42 pct. for aktieindkomst over dette beløb. De relevante grænser gælder for indkomståret 2011 og reguleres årligt. Beløbsgrænserne for 2011 gælder dog også for 2012 og 2013. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person eller de pågældende ægtefæller. Satsen på 28 pct. nedsættes til 27 pct. fra og med indkomståret 2012.

Der indeholdes generelt udbytteskat på 28 pct. (27 pct. fra og med indkomståret 2012). Banken er ansvarlig for indeholdelse af udbytteskat ved afregning af udbytte.

Selskaber m.v.

For selskabsaktionærer sker der en sondring mellem “datterselskabsaktier”, “koncernselskabsaktier” og “porteføljeaktier” med hensyn til udbytte- og avancebeskatning af aktier:

- “Datterselskabsaktier” defineres generelt som aktier, der ejes af en aktionær med en ejerandel på mindst 10 pct. af aktiekapitalen i et selskab.

- “Koncernselskabsaktier” defineres generelt som aktier i et selskab, hvor selskabets aktionær og selskabet sambeskattes eller opfylder kriterier for international sambeskatning, hvilket normalt indebærer, at aktionæren direkte eller indirekte kontrollerer over 50 pct. af stemmerne eller på anden måde anses for at have bestemmende indflydelse.
- “Porteføljeaktier” er aktier, der ikke hører ind under definitionerne for “datterselskabsaktier” eller “koncernselskabsaktier” eller egne aktier, f.eks. hvis aktionæren ejer mindre end 10 pct.

Der gælder særlige regler for visse holdingselskaber og mellemholdingselskaber for at forhindre omgåelse af kravet om 10 pct. ejerandel.

Udbytte på porteføljeaktier beskattes fuldt ud med 25 pct. uanset ejerperiode. Udbytte, der udbetales på datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier, er skattefrit uanset ejerperiode.

Fysiske personer med pensionsmidler

Modtagne udbytter indgår i beregningen af nettoafkastet og vil være omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som summen af modtagne udbytter og renter samt summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15 pct. Pensionsafkastskat indeholdes normalt af depotbanken.

Der tilbageholdes ikke skat af udbytter, der indbetales på fysiske personers pensionsordninger i Danmark.

Aktieavancebeskatning

Personer

Realiserede fortjenester beskattes som aktieindkomst. I indkomståret 2011 beskattes aktieindkomst med 28 pct. for aktieindkomst indtil 48.300 kr. (96.600 kr. for ægtefæller, der er samlevende ved udgangen af indkomståret) og med 42 pct. for aktieindkomst over dette beløb. De relevante grænser gælder for indkomståret 2011 og reguleres årligt. Beløbsgrænserne for 2011 gælder dog også for 2012 og 2013. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person eller de pågældende ægtefæller. Satsen på 28 pct. nedsættes til 27 pct. fra og med indkomståret 2012.

Realiserede tab kan modregnes i skattepligtig fortjeneste og udbytte på andre aktier optaget til handel på et reguleret marked. Tab kan fremføres i en tidsbegrænset periode og modregnes i skattepligtig fortjeneste og udbytte på andre aktier optaget til handel på et reguleret marked. Fradrag er dog betinget af, at SKAT modtager indberetning om erhvervelsen af aktierne, herunder identitet og antal aktier, erhvervelsestidspunkt og købspris, inden fristen for indlevering af selvangivelse for indkomståret, hvor erhvervelsen skete, eller for indkomståret hvor kravet om båndlæggelse af medarbejderaktier i henhold til ligningslovens § 7A ophører.

Fortjenester og tab beregnes som salgssummen minus købssummen. Kurtage kan fratrækkes salgssummen ved beregningen af avancen.

Hvis en investor kun sælger en del af sine aktier i et selskab, beregnes købsprisen på de solgte aktier som gennemsnittet af den samlede købspris for alle aktierne i det pågældende selskab (gennemsnitsmetoden).

Fra og med 1. januar 2006 blev reglerne for beskatning af fysiske personers avancer og tab på aktier ændret. Der gælder særlige overgangsregler for beskatning af aktier, der er solgt den 1. januar 2006 eller senere, og som er erhvervet senest den 31. december 2005. Fysiske personer, der har købt aktier før den 1. januar 2006, kan i henhold til overgangsreglerne som hovedregel sælge aktierne skattefrit, forudsat at nedenstående betingelser er opfyldt:

- aktierne har været ejet i mindst tre år på afståelsestidspunktet
- aktierne er optaget til handel på NASDAQ OMX, på en fondsbørs i EU eller EØS, eller handles på en børs, der er medlem af World Federation of Exchanges

- den samlede værdi af den pågældende persons børsnoterede aktier eller investeringsbeviser ikke oversteg 136.600 kr. pr. 31. december 2005 (273.100 kr. for ægtefæller, der var samlevende i hele 2005).

Tab på sådanne aktier kan ikke fratrækkes.

Skattefrie aktier medregnes ikke i beregningen af den gennemsnitlige købspris for øvrige aktier.

Selskaber m.v.

Avance ved salg af porteføljeaktier beskattes fuldt ud med 25 pct. uanset ejerperiode. Avance ved salg af datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier er skattefri uanset ejerperiode.

Tab på porteføljeaktier er fradragsberettigede. Tab på datterselskabsaktier og koncernselskabsaktier er ikke fradragsberettigede.

Hvis investor ejer porteføljeaktier, beskattes avance efter lagerprincippet. I henhold til lagerprincippet opgøres årets skattepligtige avance eller tab som forskellen mellem aktiernes markedsværdi ved skatteårets begyndelse og afslutning. Beskatning vil således ske på et periodiseret grundlag, selvom der ikke er afstået aktier eller realiseret avance eller tab.

Det bemærkes, at statusskifte fra datterselskabsaktier/koncernselskabsaktier til porteføljeaktier og omvendt behandles som afståelse og generhvervelse af aktierne til aktiernes markedskurs på det pågældende tidspunkt.

Fysiske personer med pensionsmidler

Investorer har mulighed for inden for visse rammer at placere pensionsmidler i de Udbudte Aktier, hvorved nettoafkastet vil være omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som summen af modtagne udbytter og renter samt summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15 pct. efter lagerprincippet. I henhold til lagerprincippet opgøres årets skattepligtige avance eller tab som forskellen mellem aktiernes nettoværdi ved skatteårets begyndelse og afslutning. Beskatning vil således ske på et periodiseret grundlag, selvom der ikke er afstået aktier eller realiseret avance eller tab. Pensionsafkastskat indeholdes normalt af depotbanken.

Dansk beskatning af investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark

Beskatning af udbytte

Personer

I forbindelse med udlodning af udbytte fra et dansk selskab til en person bosiddende i udlandet indeholdes normalt udbyttekildeskat på 28 pct. Satsen nedsættes til 27 pct. fra og med indkomståret 2012. Banken er ansvarlig for indeholdelse af udbytteskat på vegne af aktionæren.

Har Danmark indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvori aktionæren er hjemmehørende, kan aktionæren ansøge de danske skattemyndigheder om tilbagebetaling af den del af den indeholdte udbytteskat, der overstiger den skat, som Danmark i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten er berettiget til at oppebære. Der indeholdes fortsat udbytteskat på 28 pct., men der er mulighed for at opnå tilbagebetaling af den indeholdte skat. Ved ansøgning om tilbagebetaling skal en amerikansk person udfylde de danske skattemyndigheders formular 06.003 (Claim to Relief from Danish Dividend Tax).

VP har desuden indgået aftale med SKAT, om at der for visse udenlandske investorer alene skal indeholdes kildeskat af udbytte svarende til satsen i dobbeltbeskatningsoverenskomsten med det pågældende land. For at kunne benytte denne ordning skal aktionærer, der opfylder betingelserne, deponere deres aktier i en dansk bank, og aktiebeholdningen skal registreres i VP. Aktionæren skal endvidere fremvise dokumentation fra den pågældende udenlandske skattemyndighed for sit skattemæssige tilhørsforhold og for opfyldelse af betingelserne i henhold til den pågældende overenskomst, hvilket for en amerikansk person skal ske på IRS Form 6166. Dokumentationen skal ske ved udfyldelse af en formular, som fås fra de danske skattemyndigheder. Aktionæren kan normalt aftale med sin depotbank, at banken fremskaffer den pågældende formular.

Selskaber m.v.

Selskaber, der ikke er hjemmehørende i Danmark, er ikke skattepligtige i Danmark af udbytte vedrørende datterselskabs- eller koncernselskabsaktier, når beskatning af udbyttet skal frafaldes eller nedsættes efter bestemmelserne i moder/datterselskabsdirektivet (direktiv 90/435/EØF) eller efter en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Færøerne, Grønland eller den stat, hvor selskabet er hjemmehørende. For så vidt angår koncernselskabsaktier, er det ligeledes en betingelse, at det udbyttmodtagende selskab, er hjemmehørende i EU/EØS.

Udbytte af porteføljeaktier beskattes altid, uanset ejerperiode. Det udbyttebetalende selskab skal normalt indeholde 28 pct. udbytteskat. Satsen nedsættes til 27 pct. fra og med indkomståret 2012.

Hvis aktionæren er hjemmehørende i en stat, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst med Danmark eller en anden aftale om udveksling af information mellem landenes skattemyndigheder, og aktionæren ejer mindre end 10 pct. af aktierne, kan udbyttebeskatningen efter anmodning nedsættes til 15 pct. Der indeholdes fortsat udbytteskat på 28 pct., men der er mulighed for at opnå tilbagebetaling af den indeholdte skat. Ved ansøgning om tilbagebetaling skal en amerikansk person udfylde de danske skattemyndigheders formular 06.003 (Claim to Relief from Danish Dividend Tax). Hvis satsen for indeholdelse af udbytteskat efter den pågældende dobbeltbeskatningsoverenskomst skal reduceres til mindre end 15 pct., kan skattesatsen dog nedsættes til den i dobbeltbeskatningsoverenskomsten fastsatte sats. Skattesatsen i henhold til dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA er normalt 15 pct.

Fast driftssted i Danmark:

Endvidere gælder, at aktionærer, der har fast driftssted i Danmark, hvortil aktierne kan henføres, beskattes efter de samme regler, som gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Aktieavancebeskatning

Som udgangspunkt er udenlandske investorer, ikke skattepligtige i Danmark af avance ved salg af aktier. Udenlandske aktionærer, der ejer porteføljeaktier og/eller næringsaktier gennem et fast driftssted i Danmark, beskattes efter samme regler som aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Fysiske personer, investering for pensionsmidler

Investorer, der ikke er bosiddende i Danmark, med pensionsmidler i danske pensionsordninger kan ansøge om fritagelse for beskatning af nettoafkastet af investerede pensionsmidler i henhold til pensionsafkastbeskatningsloven.

Beskrivelse af beskatningen af tegningsretter til børsnoterede aktier

Nedenstående beskriver udelukkende beskatningen af tegningsretter i Selskabet med et favørelement i forbindelse med en kapitalforhøjelse. Favørelementet udgør forskellen mellem markedskursen og tegningskursen.

Eksisterende Aktionærer i Banken, som modtager tegningsretter, kan vælge 1) at udnytte de modtagne tegningsretter til at tegne Udbudte Aktier i Banken, 2) at sælge de modtagne Tegningsretter, eller 3) at lade tegningsretterne udløbe uden at udnytte dem.

Beskatning af investorer, der er hjemmehørende i Danmark

Personer

Tildeling og udnyttelse af tegningsretter udløser ikke beskatning hos aktionærerne. Avance fra salg af tegningsretter beregnes i henhold til aktie-for-aktie-metoden som differencen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen. Tegningsretter anses i skattemæssig henseende som værende erhvervet til 0 kr. for aktionærer, der har fået tildelt tegningsretter uden betaling.

Realiseret avance på salg af tegningsretter beskattes som aktieindkomst. I indkomståret 2011 beskattes aktieindkomst med 28 pct. for aktieindkomst indtil 48.300 kr. (96.600 kr. for ægtefæller, der er samlevende ved udgangen af indkomståret) og med 42 pct. for aktieindkomst over dette beløb. De nævnte beløb omfatter al aktieindkomst for den pågældende person eller de pågældende ægtefæller. De relevante grænser gælder for indkomståret 2011 og reguleres årligt. Beløbsgrænserne for 2011 gælder dog også for 2012 og 2013. Satsen på 28 pct. nedsættes til 27 pct. fra og med indkomståret 2012.

Aktier omfattet af den skattefri beholdning:

Aktier, der tegnes på grundlag af Tegningsretter tildelt på grundlag af en skattefri beholdning er ikke omfattet af skattefriheden. Ved et senere delsalg af aktier, vil det være aktier omfattet af den skattefri beholdning, der sælges først. Provenu ved salg af Tegningsretter tildelt på grundlag af den skattefri beholdning beskattes som aktieindkomst.

Personer, der har modtaget Tegningsretter vedrørende medarbejderaktier, der er båndlagt i henhold til ligningslovens § 7A.

I forbindelse med beskatning ved tildeling, udnyttelse og afståelse gælder samme regler som for fysiske personer, der har modtaget tegningsretter for aktier, der ikke er underlagt ligningslovens § 7A (jf. afsnittet vedrørende "Personer" umiddelbart ovenfor). Nedenfor er en kort beskrivelse af båndlæggelsesreglerne vedrørende tegningsretter for medarbejderaktier, der er underlagt ligningslovens § 7A samt aktier tegnet ved udnyttelse af sådanne tegningsretter.

Hvis aktionæren vælger at udnytte de modtagne tegningsretter og tegner Udbudte Aktier i Banken, skal de nytegnede Udbudte Aktier i Banken, som stammer fra båndlagte medarbejderaktier forblive båndlagte i henhold til ligningslovens § 7A i lighed med aktionærens eksisterende medarbejderaktier. Båndlæggelsesperioden for de nytegnede Udbudte Aktier i Banken udløber samtidig med båndlæggelsesperioden for de medarbejderaktier, der ligger til grund for tildelingen af de pågældende tegningsretter. Hvis der skal anvendes mere end en tegningsret til tegning af en aktie, er det muligt for aktionæren at sammenlægge tegningsretter vedrørende medarbejderaktier, der er båndlagt, uanset om båndlæggelsen udløber på forskellige tidspunkter. Hvis dette er tilfældet vil den tegnede aktie blive båndlagt, indtil den sidste underliggende aktie ikke længere er båndlagt.

Såfremt aktionæren i henhold til båndlæggelseskravet måtte sælge de modtagne tegningsretter, skal provenu medtages som aktieindkomst. Kontant provenu ved salg af tegningsretter er ikke omfattet af krav om båndlæggelse.

Aktionæren kan vælge at lade tegningsretterne udløbe uden skattemæssige konsekvenser.

Selskaber m.v.

Tildeling og udnyttelse af tegningsretter udløser ikke beskatning hos aktionærene. Avance ved salg af tegningsretter beregnes i henhold til aktie-for-aktie-metoden som differencen mellem anskaffessummen og afståelsessummen. Tegningsretter anses i skattemæssig henseende som værende erhvervet til 0 kr. for aktionærer, der har fået tildelt tegningsretter uden beregning. Avance på tegningsretter beskattes med 25 pct., forudsat at de underliggende aktier er porteføljeaktier, jf. ovenfor. Hvis aktierne derimod er datterselskabsaktier eller koncernselskabsaktier, er avance på Tegningsretterne skattefri.

Aktionæren kan vælge at lade tegningsretterne udløbe uden skattemæssige konsekvenser.

Fysiske personer med pensionsmidler

Tildeling og udnyttelse af Tegningsretter udløser ikke beskatning hos aktionæren. Avance ved salg af Tegningsretter indgår i beregning af nettoafkastet og vil være omfattet af pensionsafkastbeskatningsloven. Nettoafkastet forstås som summen af modtagne udbytter og renter samt summen af avancer fratrukket tab i det pågældende år. Nettoafkastet vil blive beskattet med 15 pct. efter lagerprincippet. Pensionsafkastskat indeholdes normalt af depotbanken.

Tegningsretter, der er tildelt på grundlag af Aktier i Banken i pensionsdepoter kan anvendes til tegning af Udbudte Aktier i Banken for pensionsmidler. Der kan købes yderligere tegningsretter til pensionsdepoter, hvis der allerede er en beholdning af Aktier i Banken på pensionsdepotet. Tegningsretter, der ikke anvendes, bør sælges for ikke at udløbe værdiløse.

Placeringsreglerne i bekendtgørelse om puljepension og andre skattebegünstigede opsparingsformer m.v. skal overholdes. Det betyder at der maksimalt kan placeres 20 pct. af den samlede pensionsopsparing placeret på kontant konti samt i særskilte depoter i samme pengeinstitut i værdipapirer udstedt af Banken. Den samlede værdi af værdipapirer udstedt af Banken kan dog altid udgøre op til 46.000 kr., svarende til det maksimale tilladte årlige indskud på en kapitalpensionsordning. Placeringsreglen skal være overholdt på tegningstidspunktet.

Beskatning af investorer, der ikke er hjemmehørende i Danmark

Personer

Tildeling, udnyttelse og salg af Tegningsretter til fysiske personer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, medfører normalt ikke skattepligt i Danmark. Fysiske personer, som er hjemmehørende uden for Danmark, vil normalt ikke være skattepligtige til Danmark af fortjeneste på Tegningsretter. Hvis den udenlandske investor anses for at være næringsdrivende, og Tegningsretterne kan henføres til et fast driftssted i Danmark, beskattes Tegningsretterne efter de regler, der gælder for aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Udnyttelse af Tegningsretterne medfører ikke beskatning i Danmark.

Selskaber m.v.

Tildeling, udnyttelse og salg af Tegningsretter medfører normalt ikke beskatning i Danmark.

Fast driftssted i Danmark

Aktionærer, der har modtaget Tegningsretter i forbindelse med porteføljeaktier eller næringsaktier, de ejer i forbindelse med et fast driftssted i Danmark, beskattes efter samme regler som aktionærer hjemmehørende i Danmark.

Beskatning i Sverige

I henhold til svensk lovgivning kan udbytte på de Udbudte Aktier normalt udbetales og de Udbudte Aktier kan afhændes uden krav om indeholdelse af svensk skat.

Hvis en fysisk person hjemmehørende i Sverige besidder Udbudte Aktier gennem Euroclear Sweden AB eller, for så vidt angår aktier registreret via nominee, en svensk nominee, indeholdes dog normalt 15 pct. foreløbig skat på udbyttebetalinger ud over den danske skatteindeholdelse. Hvis en fysisk person har aktier registreret via en udenlandsk nominee, kan der gælde andre procedurer.

Beskatning i Norge

I henhold til gældende norsk lovgivning kan der udbetales udbytte af Udbudte Aktier, og de Udbudte Aktier kan afhændes uden krav om indeholdelse af skat i kildelandet eller norsk skat.

Beskatning i Finland

I henhold til gældende finsk lovgivning kan der udbetales udbytte af Udbudte Aktier, og de Udbudte Aktier kan afhændes uden krav om indeholdelse af skat i kildelandet eller finsk skat.

Beskatning i Storbritannien

I henhold til gældende britisk lovgivning kan der udbetales udbytte af Udbudte Aktier, og de Udbudte Aktier kan afhændes uden krav om indeholdelse af skat i kildelandet eller britisk skat.

Beskatning i Tyskland

I henhold til gældende tysk lovgivning kan der udbetales udbytte af Udbudte Aktier, og de Udbudte Aktier kan afhændes uden krav om indeholdelse af skat i kildelandet eller tysk skat.

For fysiske personer hjemmehørende i Tyskland kan der indeholdes tysk skat (25 pct. med tillæg af en fællesafgift på 5,5 pct.) af udbytte af de Udbudte Aktier samt kursgevinster vedrørende de Udbudte Aktier, hvis de Udbudte Aktier opbevares af en enhed, der ligger i Tyskland, som udbetaler udbytte eller kursgevinster til en investor hjemmehørende i Tyskland. Sådan skat må ikke modreges, hvis investorerne er selskaber.

Forbundsstatsskat i USA

I det følgende gives en beskrivelse af de væsentligste skattemæssige konsekvenser for en Amerikansk Aktionær (som defineret nedenfor) vedrørende amerikansk forbundsstatsskat i forbindelse med erhvervelse, eje og afhændelse af Tegningsretter eller Udbudte Aktier. Denne beskrivelse omhandler alene de aspekter vedrørende amerikansk forbundsstatsskat, som er relevante for Amerikanske Aktionærer, der for første gang har købt Tegningsretter eller Udbudte Aktier, og som vil eje de pågældende Tegningsretter eller Udbudte Aktier som en langsigtet investering. Beskrivelsen omhandler ikke de skattemæssige aspekter for Amerikanske Aktionærer, for hvilke der gælder særlige skatteregler, herunder banker, finansielle institutioner eller forsikringsselskaber, investeringsselskaber, som investerer i fast ejendom (real estate investment trusts), regulerede investeringsselskaber eller *grantor trusts*, fonds- eller valutahandlere, skattefritagne enheder, aktionærer, der vil eje Tegningsretter eller Udbudte Aktier gennem interessentskaber eller andre "pass through entities", personer, der har modtaget Tegningsretter eller Udbudte aktier som vederlag for ydelser, aktionærer, der ejer Tegningsretter eller Udbudte Aktier som en del af en "straddle", en "sikringstransaktion", en "konverteringstransaktion" eller en anden risikobegrænsende transaktion med henblik på amerikansk forbundsstatsskat, personer, der har en "funktionel valuta", som ikke er USD, aktionærer, der ejer, eller skønnes at eje, 10 pct. eller mere af stemmerettighederne eller værdien af aktierne i Banken eller visse personer, der tidligere eller i en længere periode har været bosiddende i USA. Beskrivelsen omhandler heller ikke konsekvenser vedrørende amerikansk føderal bo- og gaveafgift eller alternativ minimumskat, eller skat i amerikanske enkeltstater, lokalskatter eller udenlandsk skat i relation til erhvervelse, eje og afhændelse af Tegningsretter eller Udbudte Aktier.

Denne beskrivelse er baseret på "Internal Revenue Code of 1986" med senere ændringer, det amerikanske finansministeriums gældende, midlertidige og foreslåede regler udstedt i henhold til Loven samt juridiske og administrative fortolkninger heraf pr. Prospektdatoen. Den amerikanske lovgivning og fortolkningen heraf kan ændres. Sådanne ændringer kan blive indført med tilbagevirkende kraft og få indflydelse på de nedenfor beskrevne skattemæssige konsekvenser.

I denne forbindelse betyder en "Amerikansk Aktionær" en egentlig ejer af Tegningsretter eller Udbudte Aktier, som i amerikansk forbundsstatsskattehenseende er 1) en fysisk person, der er statsborger eller hjemmehørende i USA, 2) et selskab (eller anden enhed, der beskattes som et selskab), der er stiftet eller oprettet i henhold til amerikanske forbundsstatslove eller enkeltstatslove (herunder lovene i District of Columbia), 3) et bo, hvis indtægter er skattepligtige i USA, uanset hvor de stammer fra, eller 4) en fond, for så vidt fonden har truffet gyldig beslutning om at blive behandlet som en amerikansk person i amerikansk forbundsstatsskattehenseende eller a) en domstol i USA har mulighed for at udøve overordnet tilsyn med fondens administration, og b) en eller flere amerikanske personer har bemyndigelse til at foretage kontrol med alle fondens væsentlige beslutninger.

Hvis et interessentskab (herunder enhver enhed, der behandles som et interessentskab i amerikansk forbundsstatsskattehenseende) er egentlig ejer af Tegningsretter eller Udbudte Aktier, vil den amerikanske skattemæssige behandling af en interessent i interessentskabet generelt afhænge af interessentens status og interessentskabets aktiviteter.

Oplysning i henhold til Circular 230 fra IRS

POTENTIELLE INVESTORER MEDDELES HERVED I HENHOLD TIL INTERNAL REVENUE SERVICE CIRCULAR 230, AT BESKRIVELSEN NEDENFOR I RELATION TIL AMERIKANSK FORBUNDSSTATSSKAT IKKE TILSIGTER OG IKKE ER SKREVET TIL BRUG FOR, OG AT BESKRIVELSEN IKKE KAN ANVENDES AF NOGEN SKATTEYDER MED HENBLIK PÅ OMGÅELSE AF SANKTIONER, SOM DE MÅTTE BLIVE PÅLAGT I HENHOLD TIL USA'S INTERNAL REVENUE CODE. BESKRIVELSEN ER SKREVET MED HENBLIK PÅ AT UNDERSTØTTE PROMOVERING ELLER MARKEDSFØRING AF TEGNINGSRETTERNE OG DE UDBUDTE AKTIER. SKATTEYDERE BØR SØGE RÅDGIVNING HOS EN UAFHÆNGIG SKATTERÅDGIVER I FORHOLD TIL DERES INDIVIDUELLE FORHOLD.

Beskatning af Tegningsretter

Tildeling af Tegningsretter

Tildeling af Tegningsretter i henhold til Udbuddet bør være en skattefri aktietildeling i amerikansk forbundsstatsskattehenseende.

Hvis dagsværdien af en Tegningsret på datoen for tildeling udgør mindre end 15 pct. af dagsværdien af Tegningsrettens underliggende aktier, vil skattegrundlaget for Tegningsretten være nul, medmindre den Amerikanske Aktionær træffer beslutning om at fordele skattegrundlaget i de underliggende aktier mellem aktierne og Tegningsretten. Denne fordeling af skattegrundlag vil stå i forhold til den forholdslemæssige dagsværdi af aktierne og Tegningsretten på datoen for tildeling af Tegningsretten. Denne beslutning skal træffes for alle Tegningsretter, der tildeles en Amerikansk Aktionær, på en rettidigt indsendt amerikansk selvangivelse for det år, hvor den Amerikanske Aktionær modtager Tegningsretterne. Når beslutning om fordeling er truffet, kan den ikke tilbagekaldes. Hvis dagsværdien for Tegningsretten på datoen for tildeling udgør 15 pct. eller mere af dagsværdien af de underliggende aktier, skal den Amerikanske Aktionær fordele skattegrundlaget mellem Tegningsretterne og de underliggende aktier i forhold til deres respektive dagsværdi.

Salg eller anden afhændelse af Tegningsretter

Med forbehold af beskrivelsen nedenfor i afsnittet “Beskatning af Udbudte Aktier—Forhold vedrørende Passive Foreign Investment Banks”, skal Amerikanske Aktionærer normalt indregne avance eller tab ved salg eller anden afhændelse af Tegningsretter med et beløb svarende til den eventuelle forskel mellem værdien i USD af det beløb, der er realiseret (som fastsat på datoen for salget eller afhændelsen), og den Amerikanske Aktionærs skattegrundlag i Tegningsretterne. En eventuel avance eller et eventuelt tab behandles som amerikansk avance eller tab. Sådanne avance eller tab anses for at være langsigtet kursavance eller –tab, hvis den Amerikanske Aktionær ejer Tegningsretterne i mere end et år. Den Amerikanske Aktionærs ejerperiode for en Tegningsret inkluderer ejerperioden for Tegningsrettens underliggende aktier.

Udløb af Tegningsretter

Hvis en Amerikansk Aktionær lader Tegningsretter udløbe uden at sælge eller udnytte dem, vil vedkommende ikke indregne et tab efter udløbet af Tegningsretterne, og aktionæren vil ikke være berettiget til at fordele noget skattegrundlag til Tegningsretterne.

Udnyttelse af Tegningsretter

Amerikanske Aktionærer indregner ikke en gevinst eller et tab efter udnyttelse af en Tegningsret. Amerikanske Aktionærs skattegrundlag i den erhvervede aktie udgør summen af Udbudskursens værdi i USD (fastsat til spotkursen på udnyttelsesdatoen) og den Amerikanske Aktionærs skattegrundlag i udnyttede Tegningsretter. Amerikanske Aktionærs ejerperiode for den erhvervede aktie løber fra Tegningsretternes udnyttelsesdato.

Beskatning af Udbudte Aktier

Passive Foreign Investment Bank Considerations

Et ikke-amerikansk selskab klassificeres som et “passive foreign investment company” (“PFIC”) i relation til amerikansk forbundsstatsskat i et skatteår hvor enten 1) mindst 75 pct. af bruttoresultatet består af “passiv indkomst” eller 2) mindst 50 pct. af aktivernes gennemsnitlige bruttoværdi udgøres af aktiver, som skaber eller ejes for at skabe “passiv indkomst”, idet der ved vurderingen anvendes visse “look-through”-regler. “Passiv indkomst” omfatter i denne sammenhæng normalt udbytte, renter, royalties, lejeindtægter og avancer fra råvare- og værdipapirtransaktioner.

Anvendelsen af PFIC-reglerne på banker er behæftet med usikkerhed under den nuværende amerikanske forbundsstatsskatte Lovgivning. Banker genererer normalt en væsentlig del af deres indtægt fra aktiver, der er rentebærende eller på anden måde kan anses for passive i henhold til PFIC-reglerne. IRS udsendte i 1989 en meddelelse (“Meddelelsen”) og har foreslået regulering (den “Foreslåede Regulering”), som ikke medtager passiv indkomst, der er genereret i forbindelse med aktiv drift af bankvirksomhed af en kvalificeret udenlandsk bank (qualifying foreign bank) (“aktiv bank-undtagelse”). Meddelelsen og den Foreslåede Regulering indeholder forskellige krav, der skal opfyldes for at blive anset for at være en aktiv udenlandsk bank, og til fastsættelse af den bankindkomst, der kan trækkes fra i den passive indkomst i henhold til aktiv bank-undtagelsen. Herudover har den Foreslåede Regulering været udestående siden 1994 og vil ikke træde i kraft, medmindre den bliver endeligt udarbejdet.

Banken driver og agter at fortsætte med at drive væsentlig bankvirksomhed, men der kan ikke gives sikkerhed for, at Banken i skatteåret vil opfylde de særlige krav til aktiv bank-undtagelsen i henhold til Meddelelsen eller den Foreslåede Regulering. På grundlag af visse estimater af Bankens bruttoindtægt og bruttoaktiver samt arten

af Bankens virksomhed vurderer Banken imidlertid, at den ikke havde PFIC-status i skatteåret 2010 og forventer ikke at blive klassificeret som havende PFIC-status for skatteåret 2011 eller inden for en overskuelig fremtid. Hvis Banken måtte have PFIC-status, medmindre en Amerikansk Aktionær vælger at blive behandlet efter lagerprincippet, som beskrevet nedenfor under overskriften “— Valg af behandling efter reglerne om *Qualified Electing Fund* og lagerprincippet”, vil en særlig skatteordning gælde for både a) enhver “overskydende udlodning” fra Banken (normalt den Amerikanske Aktionærs forholdsmæssige andel af udlodningen i et givent år, der overstiger 125 pct. af den gennemsnitlige årlige udlodning modtaget af den Amerikanske Aktionær i de tre forudgående år eller, hvis denne måtte være kortere, den Amerikanske Aktionærs ejerperiode eller b) enhver gevinst realiseret ved salg eller anden afhændelse af de Udbudte Aktier. I henhold til denne ordning gælder følgende: 1) eventuel overskydende udlodning og realiseret gevinst fordeles forholdsmæssigt over den Amerikanske Aktionærs ejerperiode, 2) det beløb, der henføres til det aktuelle skatteår og ethvert skatteår forud for det første skatteår, hvor Banken fik PFIC-status, behandles som almindelig indkomst, og 3) det beløb, der henføres til hvert af de andre skatteår, beskattes med den højeste gældende sats for henholdsvis personer eller selskaber for det pågældende år, og der beregnes rente af det skattebeløb, der skønnes at skulle være betalt i de pågældende år med den rentesats, der normalt gælder for udskudt skattebetaling. I henhold til et lovforslag fra det amerikanske finansministerium (som vil have tilbagevirkende kraft), vil et salg af Tegningsretter blive behandlet på tilsvarende måde.

Datterselskaber med PFIC-status

Såfremt Banken måtte have PFIC-status, vil Amerikanske Aktionærer anses for at eje deres forholdsmæssige andel af aktierne i hvert af Bankens datterselskaber med PFIC-status, og enhver anden PFIC, som Banken har en aktieinvestering i (et “Datterselskab med PFIC-status”) og vil være omfattet af PFIC-reglerne i relation til hver af sådanne Datterselskaber med PFIC-status. Den periode, hvor en Amerikansk Aktionær ejer aktier i et Datterselskab med PFIC-status, løber normalt fra den første dag, hvor den pågældende aktionær anses for at eje aktier i Datterselskabet med PFIC-status. Såfremt Banken måtte have PFIC-status, vil Amerikanske Aktionærer blive anset for faktisk at modtage deres forholdsmæssige andel af enhver udlodning fra et Datterselskab med PFIC-status (en “indirekte udlodning”), og de pågældende aktionærer ville være omfattet af de regler, der generelt gælder for aktionærer i selskaber med PFIC-status som beskrevet ovenfor (selvom sådanne aktionærer ikke har modtaget proventet fra den pågældende udlodning). En Amerikansk Aktionærs justerede skattegrundlag i de Udbudte Aktier forhøjes med et beløb svarende til den indirekte udlodning, som den pågældende aktionær beskattes af. Enhver udlodning fra Banken til en Amerikansk Aktionær i relation til Udbudte Aktier, der kan henføres til en indirekte udlodning, vil ikke beskattes yderligere i amerikansk forbundsstatsskattehenseende. Amerikanske Aktionærer bør være opmærksomme på, at Banken, såfremt den måtte have PFIC-status, ikke agter at oplyse aktionærene om indirekte udlodninger. Hvis Banken måtte have PFIC-status, vil en Amerikansk Aktionær, efter afhændelse af en interesse i et Datterselskab med PFIC-status (en “indirekte afhændelse”), blive anset for at indregne den pågældende aktionærs forholdsmæssige andel af en eventuel gevinst, der realiseres af den faktiske ejer af aktierne i det pågældende Datterselskab med PFIC-status. I denne forbindelse omfatter en indirekte afhændelse 1) enhver afhændelse fra Bankens side af aktier i et Datterselskab med PFIC-status, 2) en Amerikansk Aktionærs afhændelse af Udbudte Aktier eller 3) transaktioner, der medfører reduktion eller ophør af en Amerikansk Aktionærs skønnede interesse i et Datterselskab med PFIC-status. Den forholdsmæssige andel af gevinsten, der anses for indregnet af en Amerikansk Aktionær efter indirekte afhændelse, beskattes i henhold til den ovenfor beskrevne PFIC-ordning. En Amerikansk Aktionærs justerede skattegrundlag i de Udbudte Aktier forhøjes med et beløb svarende til enhver gevinst indregnet af den pågældende aktionær i medfør af den indirekte afhændelse. Enhver udlodning fra Banken til en Amerikansk Aktionær i relation til Udbudte Aktier, der kan henføres til en indirekte afhændelse, vil ikke beskattes yderligere i amerikansk forbundsstatsskattehenseende. Amerikanske Aktionærer bør være opmærksomme på, at Banken, såfremt den måtte have PFIC-status, ikke agter at oplyse aktionærene om indirekte afhændelser.

Beskatning af udlodninger

Med forbehold af beskrivelsen under overskriften “— Forhold vedrørende *Passive Foreign Investment Banks*”, vil den samlede udlodning til en Amerikansk Aktionær i relation til de Udbudte Aktier, med undtagelse af visse udlodninger af Aktier til samtlige Bankens aktionærer, udgøre udbytte, i det omfang en sådan udlodning betales ud af Bankens nuværende eller akkumulerede indtægter og overskud som fastsat i henhold til principperne for amerikansk forbundsstatsskat. I denne forbindelse vil størrelsen af udlodningen ikke blive reduceret med noget skattebeløb, der indeholdes i udlodningen i Danmark. I relation til skatteår frem til og med 2012 kan Amerikanske Aktionærer, der ikke er selskaber, blive beskattet af udbytte fra visse udenlandske selskaber med de lavere satser, der gælder for langsigtede kursgevinster (dvs. gevinster i relation til kapitalaktiver, der er ejet i mere end et år), hvis udbyttet opfylder kravene som “qualified dividends”. Udbytte, der modtages i relation til de Udbudte Aktier, vil være “qualified dividends”, hvis Banken:

- kan omfattes af en dobbeltbeskatningsoverenskomst vedrørende totalindkomst med USA, som IRS har godkendt i forbindelse med reglerne om “qualified dividend”, og som omfatter en ordning om udveksling af oplysninger, og
- ikke i året forud for det år, hvor udbyttet blev udbetalt, havde, og ikke i det år, hvor udbyttet bliver udbetalt, har status af PFIC.

En Amerikansk Aktionærs mulighed for at blive beskattet efter denne lavere sats er dog betinget af visse krav til ejerperiode, og at der ikke er foretaget risikobegrænsende transaktioner i forbindelse med Aktierne. Dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem USA og Danmark, der omfatter en ordning om udveksling af oplysninger, er godkendt i forbindelse med reglerne om “qualified dividend”, og Banken forventer, at den generelt vil opfylde kravene til at kunne omfattes af overenskomsten. Banken vurderer endvidere, at den ikke havde PFIC-status i amerikansk forbundsstatsskattehenseende i skatteåret 2010, og Banken forventer ikke, at den får PFIC-status i skatteåret 2011 eller i en overskuelig fremtid (som omtalt ovenfor), idet der dog ikke kan gives nogen sikkerhed herfor, jf. afsnittet “Forhold vedrørende Passive Foreign Investment Banks”. I det omfang et eventuelt udlodningsbeløb overstiger Bankens nuværende og akkumulerede indtjening og resultat som fastsat i henhold til principperne for amerikansk forbundsstatsskat, vil det blive anset for at være skattefritaget afkast på kapital i forhold til en Amerikansk Aktionærs justerede skattegrundlag i dennes Udbudte Aktier og et eventuelt overskydende beløb beskattes som kursgevinst. Banken beregner dog ikke sine indtægter og resultat efter principperne for amerikansk forbundsstatsskat, og Amerikanske Aktionærer bør derfor forvente, at alle udlodninger vil blive indberettet som udbytte i amerikansk forbundsstatsskattehenseende.

Udbytte, der udbetales i danske kroner, vil blive inkluderet i en Amerikansk Aktionærs bruttoindkomst med et beløb svarende til værdien af danske kroner i USD, som beregnet under henvisning til den gældende spotkurs på datoen, hvor udbyttet modtages af den Amerikanske Aktionær. Den Amerikanske Aktionær vil i relation til amerikansk forbundsstatsskat have et skattegrundlag i det modtagne beløb i danske kroner svarende til denne værdi i USD og kan indregne valutaavance eller –tab fra amerikansk kilde, hvis beløbet i danske kroner ikke omregnes til USD på modtagelsesdatoen. Udlodningsbeløbet for andre aktiver end kontanter er dagsværdien heraf på udlodningstidspunktet.

Udbytte modtaget af en Amerikansk Aktionær i forbindelse med de Udbudte Aktier behandles som indtægt fra udenlandsk kilde, hvilket kan have betydning for beregningen af aktionærens begrænsning i retten til at modregne udenlandsk udbytteskat. Med forbehold for visse betingelser og begrænsninger kan dansk udbytteskat, som er indeholdt med en sats, der ikke overstiger den i dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA gældende sats, modregnes den skattepligtige indkomst i den Amerikanske Aktionærs amerikanske forbundsstatsskat. Begrænsningen i udenlandsk skat, som kan modregnes, beregnes særskilt for hver indkomsttype. Udbytte udloddet af Banken udgør normalt “passiv indkomst” (“passive income”) eller, for visse Amerikanske Aktionærer “generel indkomst” (“general category income”). Potentielle Amerikanske Aktionærer bør søge rådgivning hos egne skatterådgivere om muligheden for modregning af udenlandsk skat på grundlag af deres individuelle forhold. Alternativt kan Amerikanske Aktionærer med forbehold for visse begrænsninger være berettiget til at fratække den danske skat i deres skattepligtige indkomst.

Direkte salg, ombytning eller anden afhændelse af Udbudte Aktier

En Amerikansk Aktionær indberetter normalt avance eller tab ved salg eller anden afhændelse af Udbudte Aktier med et beløb svarende til forskellen mellem det beløb, der er realiseret, og den Amerikanske Aktionærs justerede skattegrundlag i de Udbudte Aktier. Avance eller tab indberettet af en sådan Amerikansk Aktionær behandles normalt som amerikansk indtægt eller tab i forbindelse med modregning af udenlandsk udbytteskat. Avancer eller tab vil generelt udgøre kursgevinster eller kapitaltab og vil udgøre langsigtede kursgevinster eller kapitaltab, hvis den Amerikanske Aktionær ejede de Udbudte Aktier i mere end et år. Muligheden for at fradrage kapitaltab er begrænset.

En Amerikansk Aktionærs oprindelige skattegrundlag i Udbudte Aktier er USD-værdien af købesummen i danske kroner, som fastsættes på købstidspunktet. Hvis de Udbudte Aktier behandles som værende handlet på et “etableret værdipapirmarked” fastsætter en Amerikansk Aktionær, der betaler skat på kontant grundlag (eller, hvis den pågældende vælger dette, på periodiseret grundlag) USD-værdien af anskaffelsesværdien af Udbudte Aktier ved at omregne det betalte beløb til spotkursen på købets afregningstidspunkt. Omregningen af USD til danske kroner og brug af denne valuta umiddelbart efter til at købe Udbudte Aktier giver som regel ikke anledning til en skattemæssig gevinst eller tab for den Amerikanske Aktionær.

Ved salg eller ombytning af Udbudte Aktier er det realiserede beløb normalt USD-værdien af det modtagne vederlag fastsat 1) for Amerikanske Aktionærer, der betaler skat på kontant grundlag på tidspunktet for modtagelsen af vederlaget, og 2) for Amerikanske Aktionærer, der betaler skat på periodiseret grundlag på

afhændelsestidspunktet. Hvis de Udbudte Aktier behandles som værende handlet på et "etableret værdipapirmarked" fastsætter en skatteyder, der betaler skat på kontant grundlag (eller, hvis den pågældende vælger dette, på periodiseret grundlag) USD-værdien af det realiserede beløb ved at omregne det betalte beløb til spotkursen på salgets afregningstidspunkt.

Valg af behandling efter reglerne om Qualified Electing Fund og lagerprincippet

Hvis et selskab, som har PFIC-status, opfylder visse rapporteringskrav, kan en Amerikansk Aktionær undgå visse negative PFIC-konsekvenser beskrevet ovenfor ved at vælge at blive behandlet efter reglerne om "qualified electing fund" ("QEF"), hvorefter beskatning sker løbende af vedkommendes forholdsmæssige andel af PFIC-selskabets ordinære indtjening og nettokursgevinster. Hvis Banken måtte have PFIC-status, agter Banken dog ikke at opfylde de nødvendige bogførings- og registreringskrav, som gør det muligt for en Amerikansk Aktionær at vælge at blive behandlet efter reglerne om QEF med hensyn til Banken.

Hvis Banken måtte have PFIC-status, og de Udbudte Aktier "handles regelmæssigt" på en "kvalificeret børs", kan en Amerikansk Aktionær vælge at blive behandlet efter lagerprincippet i forbindelse med de Udbudte Aktier (men ikke aktierne i et Datterselskab med PFIC-status), hvilket kan bidrage til at begrænse de negative skattemæssige konsekvenser som følge af Bankens status som PFIC (men ikke Datterselskaber med PFIC-status). De Udbudte Aktier anses for at være "handlet regelmæssigt" i et kalenderår, hvor Udbudte Aktier over et vist minimumsantal handles på en kvalificeret børs mindst 15 dage hvert kalenderår. En "kvalificeret børs" omfatter en udenlandsk børs, som er underlagt tilsyn af en offentlig myndighed i det land, den ligger i, og som opfylder visse andre krav. IRS har endnu ikke udpeget konkrete udenlandske børser, som er "kvalificerede" i denne henseende. Hvis Banken måtte have PFIC-status, og en Amerikansk Aktionær vælger lagerprincippet for hvert år, hvor Banken har PFIC-status, skal den pågældende aktionær generelt i sin almindelige indkomst medregne et beløb svarende til de Udbudte Aktiers eventuelt højere dagsværdi ultimo skatteåret i forhold til deres justerede skattegrundlag og har ret til fradrag for almindeligt tab af de Udbudte Aktiers eventuelt højere justerede skattegrundlag i forhold til dagsværdien ultimo skatteåret (men kun op til det nettobeløb der er indregnet som indkomst efter lagerprincippet i tidligere år). Hvis en Amerikansk Aktionær foretager dette valg, vil aktionærens skattegrundlag i de Udbudte Aktier blive justeret i overensstemmelse med sådanne avancer eller tab. Eventuel avance realiseret ved salg eller anden afhændelse af Udbudte Aktier beskattes som almindelig indkomst. Selvom en Amerikansk Aktionær kan vælge at blive behandlet efter lagerprincippet i forbindelse med de Udbudte Aktier, kan et sådant valg ikke foretages med hensyn til aktierne i et eventuelt Datterselskab med PFIC-status, som en sådan Amerikansk Aktionær anses som værende ejer af, da sådanne aktier ikke er omsættelige. Således kan lagerprincippet ikke anvendes til at eliminere renteomkostningen og andre negative skattemæssige konsekvenser som beskrevet ovenfor i forbindelse med en indirekte udlodning vedrørende eller en afhændelse af aktier i et Datterselskab med PFIC-status. Hvis Banken måtte have PFIC-status, bør Amerikanske Aktionærer rådføre sig med deres egne skatterådgivere vedrørende muligheden for og om det er tilrådeligt at anvende lagerprincippet på grundlag af deres individuelle forhold.

PFIC-indberetningskrav

Hvis Banken måtte have PFIC-status, skal enhver Amerikansk Aktionær, som ejer Udbudte Aktier, hvert år indsende IRS' Form 8621, hvor der gives oplysninger om modtagne udlodninger og realiserede avancer for hvert PFIC (herunder Datterselskaber med PFIC-status, for hvilke de nødvendige oplysninger ikke indsendes af Banken), hvori den pågældende Amerikanske Aktionær har en direkte eller indirekte interesse. Potentielle Amerikanske Aktionærer bør rådføre sig med deres egne skatterådgivere vedrørende den potentielle anvendelse af PFIC-reglerne. Endvidere indeholder lovgivning, der er vedtaget for nylig, krav om yderligere indberetning af oplysninger for amerikanske personer, der er aktionærer i et PFIC. Lovgivningen beskriver ikke, hvilke oplysninger der skal medtages i den yderligere årlige indberetning, men giver i stedet den amerikanske finansminister bemyndigelse til at afgøre, hvilke oplysninger der skal medtages i en sådan indberetning. Hvis Banken har PFIC-status i et givent skatteår, bør Amerikanske Aktionærer rådføre sig med deres egne skatterådgivere vedrørende de årlige indberetningskrav.

A conto udbytteskat og krav om indberetning af oplysninger

Amerikansk a conto udbytteskat og krav om indberetning af oplysninger gælder normalt for visse udbetalinger til visse aktionærer. Indberetning af oplysninger gælder normalt for udbyttebetalinger i forbindelse med Udbudte Aktier og provenu fra salg eller indløsning af Udbudte Aktier eller Tegningsretter foretaget i USA eller af en amerikansk betaler eller mellemmand til en Amerikansk Aktionær, bortset fra en modtager, der er fritaget for skat. En betaler skal indeholde a conto udbytteskat ved udbetalingen af udbytte vedrørende de Udbudte Aktier og

avancer ved salg eller indløsning af Udbudte Aktier eller Tegningsretter i USA eller af en amerikansk betaler eller mellemmand, til en Amerikansk Aktionær (bortset fra en modtager, der er fritaget for skat), hvis aktionæren undlader at opgive et korrekt skatteydernummer eller ikke overholder eller godtgør en undtagelse fra kravene vedrørende udbytteskat på anden måde. A conto udbytteskattesatsen er 28 pct. for skatteårene indtil 2012.

Indberetning af udenlandske aktiver

Visse Amerikanske Aktionærer, der er fysiske personer, skal indberette oplysninger om besiddelse af Bankens ordinære aktier i skatteår, der begynder efter 18. marts 2010 med visse undtagelser, herunder en undtagelse for ordinære aktier, der opbevares i depoter hos visse finansielle institutioner. Amerikanske Aktionærer opfordres til at rådføre sig med deres egne skatterådgivere med hensyn til de krav, der gælder for indberetning af oplysninger om deres ejerskab og afhændelse af de Udbudte Aktier.

Ovenstående beskrivelse foregiver ikke at udgøre en fuldstændig analyse af alle amerikanske skattemæssige virkninger af erhvervelse, eje og afhændelse af Tegningsretter eller Udbudte Aktier. Potentielle investorer bør rådføre sig med egne skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser i deres specifikke situation.

5. VILKÅR OG BETINGELSER FOR UDBUDET

5.1 Betingelser for Udbuddet, tegningsforhold og tildeling af Tegningsretter

Den 21. marts 2011 kl. 12.30 (dansk tid) vil enhver, der er registreret i VP som aktionær i Banken være berettiget til og få tildelt en (1) Tegningsret for hver et (1) stk. Eksisterende Aktie.

A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet

Med forbehold for opfyldelse af visse betingelser i Garantiaftalen vil Udbudte Aktier, der ikke er tegnet af indehavere af Tegningsretter, blive tegnet af Garantibankerne, og Banken har således med forbehold for opfyldelse af visse betingelser sikret sig tegning af alle Udbudte Aktier svarende til et samlet bruttoprovenu på 20.032.389.188 kr. i forbindelse med Udbuddet.

Tre (3) Tegningsretter berettiger ejeren til at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie. For hver tre (3) Tegningsretter har indehaveren således ret til mod betaling af Udbudskursen at tegne et (1) stk. Udbudt Aktie. Der udstedes ingen brøkdele af Udbudte Aktier.

Aktier, som handles efter den 17. marts 2011, vil blive handlet ekskl. Tegningsretter, forudsat at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre dage.

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier leveres elektronisk ved tildeling på konti i VP.

Tegningsretterne forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at de kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 17. marts 2011 til den 30. marts 2011.

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i en midlertidig fondskode og forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011. De Udbudte Aktier vil blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter gennemførelse af Udbuddet, hvilket forventes at ske senest den 12. april 2011, og den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil hurtigst muligt derefter blive sammenlagt med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011.

Når de Udbudte Aktier er optaget til handel og officiel notering, kan de afregnes gennem Euroclear og Clearstream.

5.2 Udbud og provenu

Udbuddet omfatter maksimalt 232.934.758 stk. Udbudte Aktier à nom. 10 kr.

Bruttoprovenuet fra Udbuddet vil udgøre i alt 20.032.389.188 kr. (skønnet nettoprovenu 19.777.389.188 kr.).

5.3 Gennemførelse af Udbuddet

Udbuddet bliver kun gennemført, når og hvis de Udbudte Aktier, der tegnes, udstedes af Banken ved registrering af kapitalforhøjelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilket forventes at ske senest den 12. april 2011.

Der forventes offentliggjort en meddelelse om resultatet af Udbuddet den 6. april 2011, jf. afsnittet “—Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet” nedenfor.

5.4 Tegningsperiode

Tegningsperioden for de Udbudte Aktier løber fra 22. marts 2011 til 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid), begge dage inklusive.

Der henvises til afsnittet “—Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter” for en beskrivelse af proceduren for udnyttelse og tegning.

5.5 Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Sidste dag, hvor Danske Bank aktier handles inkl. Tegningsretter	16. marts 2011
Handel med Aktier ekskl. Tegningsretter begynder (idet det antages, at Aktierne handles med sædvanlig valør på tre børsdage)	17. marts 2011
Optagelse til handel og officiel notering af de Udbudte Aktier og Tegningsretterne	17. marts 2011
Handelsperioden for Tegningsretterne begynder	17. marts 2011
Tildelingstidspunkt for Tegningsretter	Kl. 12.30 (dansk tid) den 21. marts 2011
Tegningsperioden begynder	22. marts 2011
Ordinær generalforsamling	29. marts 2011
Handelsperioden for Tegningsretterne slutter	30. marts 2011
Tegningsperioden slutter	Kl. 17.00 (dansk tid) den 4. april 2011
Meddelelse om resultatet af Udbuddet	6. april 2011
Gennemførelse af Udbuddet	12. april 2011*
Registrering af de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen	12. april 2011*
Sammenlægning af den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier med den eksisterende fondskode på NASDAQ OMX	13. april 2011*

* Udbuddet kan blive gennemført før den 12. april 2011, dog tidligst onsdag den 6. april 2011. I så fald vil datoen for registrering af de Udbudte Aktier og datoen for sammenlægning af den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier med den eksisterende kode blive rykket tilsvarende frem.

5.6 Tilbagekaldelse af Udbuddet

Udbuddet kan tilbagekaldes, hvis der indtræffer visse ekstraordinære og/eller uforudsigelige omstændigheder, såsom force majeure, før registrering af kapitalforhøjelsen vedrørende de Udbudte Aktier i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Eventuelle Tegningsretter, som ikke udnyttes i Tegningsperioden, mister deres gyldighed og værdi, og indehaveren af sådanne Tegningsretter er ikke berettiget til kompensation. Perioden for handel med Tegningsretter slutter den 30. marts 2011 og Tegningsperioden slutter den 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid). Såfremt en indehaver af Tegningsretter ikke ønsker at udnytte sine Tegningsretter til at tegne Udbudte Aktier, kan Tegningsretterne sælges i løbet af Handelsperioden for Tegningsretter.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil udnyttelse af Tegningsretter, som allerede måtte være sket, automatisk blive annulleret. Tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier vil blive refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger) til den sidst noterede ejer af de Udbudte Aktier på tilbagekaldelsestidspunktet. Alle Tegningsretter vil bortfalde, og der vil ikke blive udstedt nogen Udbudte Aktier.

Handler med Tegningsretter foretaget i løbet af Handelsperioden for Tegningsretterne vil imidlertid ikke blive berørt. Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Tegningsretter, vil lide et tab svarende til købesummen for Tegningsretterne og eventuelle transaktionsomkostninger.

Handler med de Udbudte Aktier vil heller ikke blive påvirket, og investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil få tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier refunderet (med fradrag af eventuelle transaktionsomkostninger). Dette medfører, at investorer, der har erhvervet Udbudte Aktier, vil lide et tab svarende til forskellen mellem købesummen og tegningsbeløbet for de Udbudte Aktier og eventuelle transaktionsomkostninger.

5.7 Nedsættelse af tegning

Ikke relevant.

5.8 Minimums- og/eller maksimumstegningsbeløb

Det mindste antal Udbudte Aktier, en indehaver af Tegningsretter kan tegne, vil være et (1) stk. Udbudt Aktie, hvilket kræver udnyttelse af tre (3) Tegningsretter og betaling af Udbudskursen. Der er ikke noget maksimalt antal Udbudte Aktier, en indehaver af Tegningsretter kan tegne.

5.9 Tilbagekaldelse af tegningsordrer

Instrukser om udnyttelse af Tegningsretter er uigenkaldelige.

5.10 Betaling

Ved udnyttelse af Tegningsretterne skal indehaveren betale 86 kr. pr. Udbudt Aktie, der tegnes.

Betaling for de Udbudte Aktier skal ske i danske kroner på datoen for tegning, dog senest den 4. april 2011 kl. 17.00 (dansk tid), mod registrering af de Udbudte Aktier på investors konto i VP i den midlertidige fondskode. Indehavere af Tegningsretter skal overholde kontoaftalen med vedkommendes danske kontoførende institut eller andre finansielle formidlere, hvorigennem de besidder Aktier. Finansielle formidlere, hvorigennem en indehaver har Tegningsretter, kan kræve betaling på en tidligere dato.

5.11 Offentliggørelse af resultatet af Udbuddet

Resultatet af Udbuddet vil blive offentliggjort i en selskabsmeddelelse, som forventes udsendt via NASDAQ OMX senest tre bankdage efter Tegningsperiodens udløb (forventeligt den 6. april 2011).

5.12 Procedure for udnyttelse af og handel med Tegningsretter og behandling af Tegningsretter

Tegningsretterne forventes godkendt til og vil blive optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

Indehavere af Tegningsretter, der ønsker at tegne Udbudte Aktier, skal gøre dette gennem deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler i henhold til det pågældende instituts eller den pågældende formidlers regler. Fristen for, hvornår der skal ske meddelelse om udnyttelse, afhænger af indehaverens aftale med det relevante kontoførende institut eller anden finansiel formidler, og tidspunktet kan være tidligere end den sidste dag i Tegningsperioden. Når en indehaver har udnyttet sine Tegningsretter, kan udnyttelsen ikke trækkes tilbage eller ændres.

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i den midlertidige fondskode og forventes godkendt til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011. Efter udnyttelse af Tegningsretterne og betaling af Udbudskursen, vil de Udbudte Aktier i løbet af Tegningsperioden blive tildelt via VP i en midlertidig fondskode ved udgangen af en børsdag.

De Udbudte Aktier vil blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter gennemførelse af Udbuddet, hvilket forventes at ske senest den 12. april 2011, og den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil hurtigst muligt derefter blive sammenlagt med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011.

Udnyttelsesinstrukser uden det fornødne dokumentationsmateriale, der kommer fra en person i USA eller en sådan anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, vil blive anset som ugyldige, og ingen Udbudte Aktier vil blive krediteret til institutioner med adresse i USA eller andre jurisdiktioner, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier uden det fornødne dokumentationsmateriale. Banken og Joint Bookrunners vil afvise enhver udnyttelse af Tegningsretter på vegne af personer, der uden at fremvise det fornødne dokumentationsmateriale, såsom et investorbrev for så vidt angår personer i USA, 1) til accept eller levering af Udbudte Aktier opgiver en adresse i USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, 2) ikke kan godtgøre eller bevise, at vedkommende ikke er i USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, 3) handler for personer i USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at tegne de Udbudte Aktier, medmindre det sker på diskretionært grundlag, eller 4) efter Bankens eller dens agents opfattelse har afgivet sine udnyttelsesinstrukser eller certificeringer i, eller afsendt sådanne fra USA eller en anden jurisdiktion, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier, jf. afsnittet "—Jurisdiktioner hvor Udbuddet gennemføres og restriktioner knyttet til Udbuddet" nedenfor.

Kontohavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at ingen Tegningsretter udnyttes af eller for regning af eller til fordel for personer i USA (med forbehold af visse undtagelser vedrørende QIBs i henhold til procedurer vedtaget af Banken i overensstemmelse med gældende lovgivning) eller andre jurisdiktioner, hvor det ikke er tilladt at udbyde de Udbudte Aktier.

Indehavere, som udnytter deres Tegningsretter, anses for at have erklæret, at de har overholdt al relevant lovgivning. Kontoførende institutter, der udnytter Tegningsretter på vegne af egentlige ejere, anses for at have erklæret, at de har overholdt de udbudsprocedurer, der er angivet i dette Prospekt. Hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier er registreret i henhold til Securities Act. Efter udløbet af Tegningsperioden mister Tegningsretterne deres gyldighed og værdi, og indehaverne er ikke berettiget til kompensation. Såfremt Tegningsretterne til tegning af de Udbudte Aktier ikke ønskes udnyttet, kan Tegningsretterne sælges i Handelsperioden for Tegningsretterne, og erhververen kan anvende de erhvervede Tegningsretter til tegning af Udbudte Aktier. Indehavere, der ønsker at sælge deres Tegningsretter, skal give deres kontoførende institut eller anden finansiel formidler instrukser herom.

Garantibankerne kan til enhver tid udnytte, købe og sælge Tegningsretter og købe, sælge eller tegne Udbudte Aktier.

5.13 Jurisdiktioner, hvor Udbuddet gennemføres, og restriktioner knyttet til Udbuddet

Generelt

Tildeling af Tegningsretter og udstedelse af Udbudte Aktier efter udnyttelse af Tegningsretter samt udbuddet af Udbudte Aktier til personer, der er hjemmehørende i eller statsborgere i andre lande end Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland, kan være påvirket af lovgivningen i den pågældende jurisdiktion. Investorer bør rådføre sig med deres professionelle rådgivere om, hvorvidt der kræves nogen form for statsligt eller andet samtykke eller overholdelse af eventuelle øvrige formaliteter, for at de kan udnytte deres Tegningsretter eller købe Udbudte Aktier.

Banken træffer ikke nogen foranstaltninger for at tillade et offentligt udbud af Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier (ved udnyttelse af Tegningsretterne eller på anden måde) i andre jurisdiktioner end Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland. Modtagelse af dette Prospekt udgør ikke et tilbud i jurisdiktioner, hvor det vil være ulovligt at foretage et udbud, og i sådanne tilfælde er dette Prospekt udelukkende til information og må ikke kopieres eller videregives. Medmindre andet er anført i dette Prospekt må en investor, der modtager et eksemplar af dette Prospekt i en anden jurisdiktion end Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland, ikke behandle dette Prospekt som værende en opfordring eller tilbud til vedkommende, ligesom investor under alle omstændigheder ikke bør handle med Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier, medmindre en sådan opfordring eller tilbud lovligt kan gives til denne investor i den pågældende jurisdiktion, eller Tegningsretterne og de Udbudte Aktier lovligt kan handles uden at være i modstrid med eventuelle uopfyldte registreringskrav eller øvrige juridiske krav. Hvis en investor modtager et eksemplar af dette Prospekt, må investor således ikke distribuere eller videresende dette eller overdrage Tegningsretter eller Udbudte Aktier til nogen person eller i eller til nogen jurisdiktion, hvor dette vil eller kunne være i modstrid med de lokale værdipapirlove eller -regler.

Hvis nogen person (herunder en finansiel formidler) sender dette Prospekt til sådanne territorier (uanset om dette gøres i henhold til en kontraktlig eller juridisk forpligtelse eller på anden måde), skal denne person gøre modtageren opmærksom på indholdet af dette afsnit. Medmindre andet udtrykkeligt er anført i dette Prospekt: 1) må Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der henholdsvis tildeles eller udbydes i Udbuddet, ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges, videresælges, overdrages eller leveres i eller til EØS-medlemslande, der har implementeret Prospektdirektivet, medmindre det sker i henhold til gældende undtagelser i henhold til Prospektdirektivet, samt Australien, USA, Canada, Japan eller nogen anden jurisdiktion, hvor det ikke vil være tilladt at udbyde Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier (de "Ikke-godkendte Jurisdiktioner"); 2) må dette Prospekt ikke sendes til nogen person i nogen Ikke-godkendt Jurisdiktion; og 3) udgør tildeling af Tegningsretter til en aktionærs eller anden persons konto i en Ikke-godkendt Jurisdiktion eller en statsborger i en Ikke-godkendt Jurisdiktion (benævnt "Ikke-godkendte Personer") ikke et tilbud af de Udbudte Aktier til de pågældende personer. Ikke-godkendte Personer kan ikke udnytte Tegningsretterne.

Hvis en investor modtager, leverer eller på anden måde overdrager Tegningsretter, udnytter Tegningsretter til at erhverve Udbudte Aktier eller handler eller på anden måde omsætter Tegningsretter eller Udbudte Aktier, der henholdsvis tildeles eller udbydes i forbindelse med Udbuddet, vil den pågældende investor blive anset for at

have foretaget eller i visse tilfælde blive afkrævet følgende erklæringer og indeståelser til Banken og enhver anden person, der handler på Bankens vegne, medmindre Banken giver afkald på dette krav:

- a) at investor ikke befinder sig i en Ikke-godkendt Jurisdiktion
- b) at investor ikke er en Ikke-godkendt Person
- c) at investor ikke handler eller har handlet for regning eller i favør af en Ikke-godkendt Person
- d) medmindre investor er en eksisterende aktionær og QIB, som defineret i Rule 144A, at investor befinder sig uden for USA, og at enhver person for hvis regning og i hvis favør vedkommende handler på ikke-diskretionær basis, befinder sig uden for USA, og at investor og enhver sådan person vil befinde sig uden for USA, når de Udbudte Aktier erhverves
- e) at investor forstår, at hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier, der tildeles og udbydes i Udbuddet, har været eller vil blive registreret i henhold til Securities Act og ikke må udbydes, sælges, pantsættes, videresælges, leveres, tildeles, modtages eller på anden måde overdrages i USA, medmindre det sker i medfør af en undtagelse fra eller i en transaktion, som ikke er underlagt, registreringskravene i Securities Act
- f) at investor lovligt kan tilbyde, tage imod, tegne og modtage de Tegningsretter og Udbudte Aktier, der udbydes i forbindelse med Udbuddet i den jurisdiktion, hvor vedkommende er hjemmehørende eller for tiden befinder sig.

Banken og personer, der optræder på Bankens vegne, vil henholde sig til investors garantier og indeståelser. Enhver fremsættelse af falske oplysninger eller efterfølgende misligholdelse af disse garantier og indeståelser kan gøre en transaktion med Tegningsretter eller Udbudte Aktier ugyldig og påføre investor erstatningspligt.

Hvis en person handler på vegne af en indehaver af Tegningsretter (herunder uden begrænsning som nominee, kontoførende institut eller trustee), skal denne person afgive ovenstående garantier og indeståelser til Banken vedrørende udøvelse af Tegningsretter på indehaverens vegne. Hvis den pågældende person ikke kan give ovenstående garantier og indeståelser, vil Banken ikke være forpligtet til at godkende tildeling af nogen af Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier til denne person, eller den person på hvis vegne den anden person handler. Med forbehold for de nedenfor beskrevne specifikke begrænsninger skal en investor, hvis denne (herunder uden begrænsning dennes nominees og trustees) befinder sig uden for Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland og ønsker at udnytte eller på anden måde handle med Tegningsretter eller tegne de Udbudte Aktier, sikre sig, at de gældende love i enhver relevant jurisdiktion overholdes fuldt ud, herunder indhente eventuelle nødvendige statslige eller andre tilladelser, overholde eventuelle andre nødvendige formaliteter og betale eventuelle udstedelses-, overdragelses- eller andre afgifter i de pågældende territorier. Oplysningerne i dette afsnit skal kun ses som en generel vejledning. Hvis investor er i tvivl om, hvorvidt vedkommende er berettiget til at udnytte sine Tegningsretter eller til at tegne de Udbudte Aktier, skal investor straks rådføre sig med sin professionelle rådgiver.

Med hensyn til aktionærer, som på Tildelingstidspunktet besidder aktier i Banken gennem en finansiel formidler, vil alle Tegningsretter i første omgang blive krediteret til formidleren. En finansiel formidler må ikke udnytte Tegningsretter på vegne af nogen person i de Ikke-godkendte Jurisdiktioner eller nogen Ikke-godkendt Person og vil muligvis blive afkrævet en erklæring herom i forbindelse med udnyttelse af Tegningsretter.

Med visse undtagelser må finansielle formidlere ikke sende dette Prospekt eller andre oplysninger om Udbuddet til nogen Ikke-godkendt Jurisdiktion eller til Ikke-godkendte Personer. Kreditering af Tegningsretter til personers konti i Ikke-godkendte Jurisdiktioner eller til Ikke-godkendte Personer udgør ikke et tilbud om Udbudte Aktier til sådanne personer. Finansielle formidlere, herunder mæglere, kontoførende institutter og nominees, der ejer aktier for Ikke-godkendte Personer, kan eventuelt overveje at sælge Tegningsretter, de måtte besidde for sådanne personer, i det omfang dette er tilladt i henhold til deres aftale med de pågældende personer og gældende lov, og indbetale nettoprovenuet på de pågældende personers konti.

Med visse undtagelser vil udnyttelsesinstrukser, der sendes fra eller poststemples i en Ikke-godkendt Jurisdiktion, blive anset for at være ugyldige, og de Udbudte Aktier, der udbydes i Udbuddet, vil ikke blive leveret til en adressat i en Ikke-godkendt Jurisdiktion. Banken forbeholder sig ret til at afvise udnyttelse (eller tilbagekaldelse heraf) i en persons navn, som opgiver en adresse i en Ikke-godkendt Jurisdiktion til accept af, tilbagekaldelse af,

udnyttelse eller levering af sådanne Udbudte Aktier, som ikke kan godtgøre eller bevise, at den pågældende person ikke er i en Ikke-godkendt Jurisdiktion og ikke er en Ikke-godkendt Person, som ikke handler diskretionært for sådanne personer, eller som efter Bankens eller dets agents opfattelse har afgivet deres udnyttelsesinstrukser eller certificeringer i, eller afsendt dem fra, en Ikke-godkendt Jurisdiktion. Desuden forbeholder Banken sig ret til efter eget skøn at behandle enhver udnyttelse eller forsøg på udnyttelse af Tegningsretter, som af Banken anses for at være foretaget, udført eller afsendt på en måde, som kan indebære brud på eller overtrædelse af love og regler i nogen jurisdiktion, som ugyldig.

Uanset enhver anden bestemmelse i dette Prospekt forbeholder Banken sig ret til at tillade en indehaver at udnytte sine Tegningsretter, hvis Banken efter eget skøn er overbevist om, at den pågældende transaktion er undtaget fra eller ikke underlagt love eller regler, der giver anledning til de pågældende begrænsninger. De gældende undtagelser i visse jurisdiktioner er nærmere beskrevet nedenfor. I ethvert sådant tilfælde påtager Banken sig ikke noget ansvar for eventuelle skridt, en indehaver tager, eller eventuelle konsekvenser af at acceptere indehaverens udnyttelse af Tegningsretter.

Begrænsninger vedrørende udbud og salg i USA

Hverken Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier er blevet eller vil blive registreret i henhold til Securities Act eller hos nogen værdipapirtilsynsmyndighed i nogen enkeltstat eller anden jurisdiktion i USA og må kun udbydes eller sælges i USA til personer, som med rimelighed anses for at være QIBs. Desuden kan Tegningsretterne og de Udbudte Aktier udelukkende videresælges af købere i USA i henhold til en eventuel undtagelse fra værdipapirregistrering i henhold til lovgivningen i den enkeltstat, hvor salget foretages.

Tegningsretter må ikke udnyttes af nogen person, der ikke har underskrevet og i tide returneret et investorbrev til Banken.

Indtil 40 dage efter påbegyndelsen af Udbuddet kan udbud, salg eller overdragelse af Tegningsretter eller Udbudte Aktier i USA af en værdipapirhandler (uanset om denne deltager i Udbuddet eller ej) være et brud på registreringskravene i Securities Act. Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er ikke blevet godkendt eller afvist af nogen amerikansk føderal eller enkeltstats børstilsyn eller amerikansk tilsynsmyndighed. Desuden har ovenstående myndigheder ikke afgivet nogen erklæring om eller udtalt sig om Udbuddet, Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier eller med hensyn til Prospektets nøjagtighed eller fuldstændighed.

Indehavere af Tegningsretter eller Udbudte Aktier vil ved at acceptere modtagelse af Prospektet blive anset for at have erklæret, godkendt og anerkendt bl.a. (de i dette afsnit anvendte termer, der er defineret i Rule 144A eller Regulation S anvendes i dette Prospekt i henhold til de deri anvendte definitioner), at:

- a) vedkommende: 1) er en QIB; 2) er bekendt med og at hver enkelt egentlig ejer af sådanne Tegningsretter eller Udbudte Aktier er blevet informeret om, at salget af Tegningsretter eller Udbudte Aktier til vedkommende sker i henhold til en undtagelse fra registreringskravene i Securities Act, som kan inkludere Rule 144A, eller i en transaktion, der ikke er underlagt registreringskravene i Securities Act; og 3) erhverver de pågældende Tegningsretter eller Udbudte Aktier for egen regning eller for en QIB's regning; eller at vedkommende udnytter, tegner eller på anden måde erhverver Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier i en offshoretransaktion i overensstemmelse med Rule 904 i Regulation S;
- b) vedkommende anerkender, at Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er "restricted securities" som defineret i Rule 144(A)(3) i Securities Act og forstår, at disse værdipapirer ikke er registreret og ikke vil blive registeret i henhold til Securities Act og ikke må udbydes, sælges, pantsættes eller overdrages på anden måde, undtagen: 1) til en QIB i en transaktion, der opfylder kravene i Rule 144; 2) i tilfælde af Udbudte Aktier udstedt efter udnyttelse af Tegningsretter i overensstemmelse med Rule 144 i Securities Act; 3) i en offshoretransaktion i overensstemmelse med Rule 904 i Regulation S i Securities Act; eller 4) i henhold til en gældende registreringserklæring i henhold til Securities Act, i alle tilfælde i overensstemmelse med gældende værdipapirlovgivning i enhver enkeltstat eller ethvert territorium i USA og i enhver anden jurisdiktion,
- c) så længe de Udbudte Aktier er Restricted Securities, må sådanne Udbudte Aktier ikke indsættes i et amerikansk depot, der er etableret eller opretholdt af en depotbank, der ikke er en "restricted" depotbank, og at sådanne Udbudte Aktier ikke vil blive afviklet eller handlet gennem Depositary Trust Company Inc. eller noget andet amerikansk børss- eller clearingsystem;

- d) vedkommende erklærer, at hvis vedkommende i fremtiden udbyder, videresælger, pantsætter eller på anden måde overdrager Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier, skal vedkommende underrette sådanne efterfølgende erhververe om de i afsnit a) til c) ovenfor anførte begrænsninger
- e) vedkommende ikke er en tilknyttet virksomhed (som defineret i Rule 501(b) i henhold til Securities Act) til Banken, samt at vedkommende ikke handler på vegne af en tilknyttet virksomhed til Banken
- f) vedkommende har en sådan viden og erfaring inden for finansielle og forretningsmæssige forhold, at vedkommende kan vurdere fordele og risici ved en investering i de Udbudte Aktier, og vedkommende har økonomisk mulighed for at bære den økonomiske risiko ved en investering i de Udbudte Aktier
- g) hvis tegner eller investor erhverver Tegningsretter eller Udbudte Aktier for regning af en eller flere andre investorer, erklærer vedkommende at have eneret til at disponere for disse og at have fuld bemyndigelse til at afgive foranstående indeståelser, garantier og erklæringer på disses vegne
- h) Banken, Garantibankerne samt dertil knyttede virksomheder, agenter og andre vil henholde sig til, at ovenstående indeståelser, garantier og erklæringer og aftaler er sande og korrekte.

Desuden vil hver enkelt indehaver af Tegningsretter og køber af de Udbudte Aktier, der udbydes hermed, blive anset for at have anerkendt og indestået for at:

- a) vedkommende henholder sig til dette Prospekt i forbindelse med undersøgelsen af Banken og udbudsbetingelserne, herunder fordele og risici i forbindelse hermed, og i forbindelse med beslutning om investering vedrørende Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier
- b) det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller komme med udtalelser, bortset fra hvad der er indeholdt i Prospektet, og sådanne oplysninger eller udtalelser kan i givet fald ikke påberåbes som godkendt af Banken eller Joint Bookrunners, ligesom Banken eller Joint Bookrunners ikke vil have nogen forpligtelse eller noget ansvar herfor.

Personer, der modtager dette Prospekt, gøres hermed opmærksom på, at Banken og andre sælgere af Tegningsretter eller Udbudte Aktier muligvis vil henholde sig til undtagelsen fra registreringskravene i Section 5 i Securities Act.

Salgsbegrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til hver enkelt Relevante Medlemsstat kan et udbud til offentligheden af Tegningsretter eller Udbudte Aktier ikke foretages i nogen Relevant Medlemsstat med virkning fra og med implementeringsdatoen for Prospektdirektivet i den pågældende Relevante Medlemsstat (den "Relevante Implementeringsdato") ud over udbud omtalt i Prospektet i Danmark, Finland, Norge, Storbritannien, Sverige og Tyskland fra det tidspunkt, hvor Prospektet er blevet godkendt af den kompetente myndighed i Danmark og offentliggjort og meddelt den relevante kompetente myndighed i overensstemmelse med Prospektdirektivet, og frem til 12. april 2011 eller en tidligere dato, som Banken måtte tillade, og forudsat at Banken har givet skriftligt samtykke til, at Prospektet kan anvendes til sådanne udbud, bortset fra at den med virkning fra og med den Relevante Implementeringsdato kan foretage et udbud af sådanne Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden i den pågældende Relevante Medlemsstat:

- a) til enhver juridisk enhed, der er en kvalificeret investor som defineret i Prospektdirektivet
- b) til enhver juridisk enhed, som opfylder to eller flere af følgende kriterier: A) et gennemsnit på mindst 250 medarbejdere i det seneste regnskabsår, B) en samlet balancesum på mere end EUR 43.000.000 og C) en årlig nettoomsætning på mere end EUR 50.000.000, som anført i det seneste års- eller koncernregnskab (hvis den Relevante Medlemsstat har implementeret den relevante bestemmelse fra 2010 PD Ændringsdirektivet, er denne undtagelse ikke længere gyldig)
- c) til færre end 100 eller, hvis den Relevante Medlemsstat har implementeret den relevante bestemmelse i 2010 PD Ændringsdirektivet, 150 fysiske eller juridiske personer (bortset fra "kvalificerede investorer" som defineret i Prospektdirektivet) som tilladt i henhold til Prospektdirektivet under forudsætning af indhentning af forudgående samtykke fra den eller de relevante Garantibanker udpeget af Banken for det pågældende udbud
- d) under andre omstændigheder, der henhører under Prospektdirektivets artikel 3, stk. 2,

under forudsætning af at et sådant udbud af Tegningsretter eller Udbudte Aktier ikke indebærer et krav om offentliggørelse fra Bankens eller nogen Garantibanks side af et prospekt i henhold til Prospektdirektivets artikel 3 eller af et prospekttillæg i henhold til Prospektdirektivets artikel 16.

I forbindelse med foranstående bestemmelse betyder udtrykket et “udbud af Tegningsretter og Udbudte Aktier til offentligheden” vedrørende Tegningsretter og Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat den kommunikation, i enhver form og med ethvert middel, af tilstrækkelige oplysninger om Udbuddets vilkår og Tegningsretterne og de Udbudte Aktier, der gør investor i stand til at træffe beslutning om udnyttelse, køb eller tegning af Tegningsretter og Udbudte Aktier, som disse måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat af ethvert tiltag, hvorved Prospektdirektivet implementeres i den pågældende Relevante Medlemsstat, og udtrykket “Prospektdirektiv” betyder Direktiv 2003/71/EF (og ændringer hertil, herunder 2010 PD Ændringsdirektivet, i det omfang dette er implementeret i den Relevante Medlemsstat) og omfatter alle relevante implementeringstiltag i den Relevante Medlemsstat og udtrykket “2010 PD Ændringsdirektiv” betyder Direktiv 2010/73/EU.

Salgsbegrænsninger i Schweiz

Tegningsretterne og Aktierne må ikke udbydes offentligt i Schweiz og vil ikke blive noteret på den schweiziske fondsbørs, SIX Swiss Exchange (“SIX”), eller nogen anden fondsbørs eller reguleret handelsfacilitet i Schweiz. Dette dokument er udarbejdet uden hensyn til oplysningsstandarderne for udstedelsesprospekter i henhold til artikel 652a eller article 1156 i Swiss Code of Obligations eller oplysningsstandarderne for børnoteringsprospekter i henhold til artikel 27 ff. i SIX Listing Rules eller regler for notering udstedt af en anden fondsbørs eller reguleret handelsfacilitet i Schweiz. Dette dokument eller noget andet udbuds- eller markedsmateriale vedrørende Tegningsretterne eller Aktierne eller udbuddet må ikke distribueres offentligt eller på anden måde gøres offentligt tilgængeligt i Schweiz.

Dette dokument eller noget andet udbuds- eller markedsmateriale vedrørende Udbuddet, udsteder, Tegningsretterne eller Aktierne er ikke og vil ikke blive indleveret til eller godkendt af nogen tilsynsmyndighed i Schweiz. Især vil dette dokument ikke blive indleveret til, og der vil ikke blive ført tilsyn med udbuddet af Tegningsretter eller Aktier fra det schweiziske finanstillens side, FINMA, og udbuddet af Tegningsretter eller Aktier er ikke og vil ikke blive godkendt i henhold til Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes (“CISA”). Den investorbekyttelse, der gives til erhververe af interesser i kollektive investeringsordninger under CISA, omfatter ikke erhververe af Tegningsretter eller Aktier.

Dubai International Financial Center

Tegningsretterne og de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte sælges, tegnes, overdrages eller leveres til nogen person i Dubai International Financial Center, som ikke er en klient som defineret i Conduct of Business Module i reglerne fra finanstillenset i Dubai (Dubai Financial Services Authority) eller en kvalificeret investor som defineret i regler om udbud af værdipapirer (Offered Securities Rules) udstedt af finanstillenset i Dubai.

Salgsbegrænsninger i Canada, Australien og Japan

Prospektet må ikke distribueres eller på anden måde gøres tilgængeligt, og de Udbudte Aktier må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges eller tegnes, og Tegningsretterne må ikke direkte eller indirekte udbydes, sælges, erhverves eller udnyttes i Canada, Australien eller Japan, medmindre en sådan distribution, et sådant udbud eller salg, en sådan erhvervelse, udnyttelse eller tegning er tilladt i henhold til gældende lovgivning i den pågældende jurisdiktion, og Banken og Garantibankerne modtager tilfredsstillende dokumentation herfor.

Som følge af disse restriktioner i henhold til gældende love og regler forventer Banken, at visse investorer hjemmehørende i Canada, Australien, Japan og andre jurisdiktioner muligvis ikke vil kunne modtage Prospektet og muligvis ikke vil kunne udnytte deres Tegningsretter eller tegne de Udbudte Aktier. Banken fremsætter ikke noget udbud eller nogen opfordring til nogen person i nogen jurisdiktion eller under nogen omstændigheder, der ville være ulovlige.

Garantibankerne forbeholder sig ret til at kræve dokumentation, der verificerer ægtheden af samtlige ordrer og investorernes navne og til at videregive disse oplysninger til Banken.

5.14 Hensigt hos Bankens større aktionærer, bestyrelse og direktion om deltagelse i Udbuddet

A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især

agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet.

Hvert generalforsamlingsvalgt medlem af bestyrelsen samt hvert medlem af direktionen har meddelt Banken, at de vil udnytte deres respektive Tegningsretter til at tegne deres forholdsmæssige andele i Udbuddet, i det omfang den pågældende tegning er i overensstemmelse med gældende love og regler.

5.15 Fordelingsplan

Ikke relevant.

5.16 Oplysninger om forhåndstildeling

Der bliver ikke foretaget forhåndstildeling af Udbudte Aktier.

5.17 Oplysninger om overtildeling

Der bliver ikke foretaget overtildeling af Udbudte Aktier.

5.18 Udbudskurs

De Udbudte Aktier udbydes til 86 kr. pr. Aktie à nom. 10 kr. (eksklusive eventuelle gebyrer fra investors eget kontoførende institut eller mæglere). Der opkræves ikke mæglergebyr ved tegning gennem Danske Bank.

5.19 Kursforskel

Alle Eksisterende Aktionærer vil blive tildelt ret til at tegne Udbudte Aktier til Udbudskursen, hvorfor der ikke vil være nogen kursforskel.

5.20 Betalingsformidlere

Euroclear Bank S.A./N.V.
1 Boulevard du Roi Albert II
B-1210 Bruxelles
Belgien

Clearstream Banking S.A.
42 Avenue JF Kennedy
L-1855 Luxembourg
Luxembourg

5.21 Garantiaftale

I forbindelse med Udbuddet har Banken indgået Garantiaftalen den 14. marts 2011 med Garantibankerne, hvorunder Garantibankerne hver især, men ikke sammen har forpligtet sig til med forbehold for visse betingelser at tegne det antal Udbudte Aktier, der svarer til forskellen mellem 1) antallet af Udbudte Aktier tegnet gennem udnyttelse af Tegningsretter og 2) det samlede antal Udbudte Aktier.

Garantibankerne vil hver for sig, men ikke sammen tegne Udbudte Aktier i henhold til de procentandele, som fremgår af nedenstående tabel:

Garantibank	% af Udbuddet
Merrill Lynch International	45
Deutsche Bank AG, London Branch	27
Barclays Bank PLC	7
BNP PARIBAS	7
Morgan Stanley & Co. International plc	7
Nomura International plc	7

I henhold til Garantiaftalen har Banken afgivet visse sædvanlige erklæringer og garantier til Garantibankerne og har endvidere forpligtet sig til at skadesløsholde Garantibankerne for visse ansvarsmæssige forpligtelser

vedrørende Udbuddet, herunder ansvarsforpligtelser i henhold til gældende værdipapirlovgivning. Garantiaftalen indeholder desuden betingelser for gennemførelse af Udbuddet, som Banken vurderer sædvanlige i udbud som Udbuddet, og gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Garantiaftalen. Det er en betingelse for Garantiaftalen, at A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal, A.P. Møller - Mærsk A/S og Realdania har opfyldt deres tilkendegivelse om at de agter at tegne alle de Udbudte Aktier, som de kan tegne i henhold til deres Tegningsretter. Merrill Lynch er berettiget til at ophæve Garantiaftalen, hvis nogen af betingelserne for gennemførelse ikke opfyldes eller såfremt visse uventede omstændigheder som f.eks. force majeure indtræder.

Bankens og Garantibankernes adresser

Banken fungerer som Global Coordinator og Bookrunner i forbindelse med Udbuddet:

Bankens adresse er som følger:

Danske Bank A/S, CVR-nr. 61 12 62 28
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Garantibankernes adresser er som følger:

Merrill Lynch International
2 King Edward Street
London EC1A 1HQ
Storbritannien

Deutsche Bank AG, London Branch
Winchester House
1 Great Winchester Street
London EC2N 2DB
United Kingdom

Barclays Bank PLC
5 The North Colonnade
Canary Wharf
London E14 4BB
United Kingdom

BNP PARIBAS
16 Boulevard des Italiens
75006 Paris
France

Morgan Stanley & Co. International plc
25 Cabot Square
London E14 4QA
United Kingdom

Nomura International plc
Nomura House
1st Martin's-le-Grand
London EC1A 4NP
United Kingdom

5.22 Tegningstilkendegivelser

A.P. Møller og Hustru Chastine Mc-Kinney Møllers Fond til almene Formaal og A.P. Møller - Mærsk A/S, som tilsammen repræsenterer 22,76 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, og Realdania, der repræsenterer 10,07 pct. af Bankens aktiekapital umiddelbart før Udbuddet, har tilkendegivet, at de hver især agter at udnytte deres respektive Tegningsretter til tegning af deres forholdsmæssige andele af Udbuddet, svarende til i alt 32,83 pct. af Udbuddet.

5.23 Anden tilknytning mellem Garantibankerne og Banken

Visse af Garantibankerne og disses respektive tilknyttede virksomheder har tidligere foretaget og vil muligvis fremover levere forskellige finansielle rådgivnings-, investeringsbank-, forretningsbank- og andre ydelser for Banken eller disses respektive tilknyttede virksomheder, for hvilke de tidligere har modtaget og i fremtiden sandsynligvis vil modtage sædvanlige gebyrer og udgifter. Banken og dennes tilknyttede virksomheder har tidligere foretaget og vil muligvis også fremover levere forskellige finansielle rådgivnings-, investeringsbank-, forretningsbank- og andre ydelser for visse af Garantibankerne eller deres respektive tilknyttede virksomheder, for hvilke de har modtaget og i fremtiden sandsynligvis vil modtage sædvanlige gebyrer og udgifter.

I forbindelse med Udbuddet kan Garantibankerne og deres tilknyttede virksomheder som investorer for egen regning hver især modtage Tegningsretter (hvis de er nuværende aktionærer i Banken) i Udbuddet og kan udnytte deres ret til at modtage sådanne Tegningsretter og erhverve Udbudte Aktier, og de kan i den egenskab beholde, købe eller sælge Tegningsretter eller Udbudte Aktier og andre værdipapirer i Banken eller andre investeringer for egen regning og kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer (eller andre investeringer) på anden måde end i forbindelse med Udbuddet. Garantibankerne agter ikke at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner, ud over hvad der følger af eventuelle lovgivningsmæssige eller tilsynsmæssige forpligtelser hertil.

6. OPTAGELSE TIL HANDEL OG OFFICIEL NOTERING

Bankens Eksisterende Aktier er optaget til handel og officiel notering på NASDAQ OMX.

Tegningsretterne forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX, således at de kan handles på NASDAQ OMX i perioden fra den 17. marts til den 30. marts 2011.

De Udbudte Aktier vil blive udstedt i en midlertidig fondskode og forventes godkendt til optagelse til handel og officiel notering på NASDAQ OMX fra den 17. marts 2011.

De Udbudte Aktier vil blive registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter gennemførelse af Udbuddet, hvilket forventes at ske senest den 12. april 2010, og den midlertidige fondskode for de Udbudte Aktier vil hurtigst muligt derefter blive sammenlagt med fondskoden for de Eksisterende Aktier, hvilket forventes at ske senest den 13. april 2011.

I forbindelse med Udbuddet kan Stabiliseringsagenten indtil 30 dage efter de Udbudte Aktiers første handelsdag gennemføre transaktioner, der stabiliserer eller fastholder kursen på Tegningsretterne (udelukkende i løbet af Handelsperioden for Tegningsretterne), de Udbudte Aktier og de Eksisterende Aktier på et højere niveau, end der ellers ville være gældende på det åbne marked. Stabiliseringsagenten er dog ikke forpligtet til at foretage stabilisering. Såfremt sådanne transaktioner indledes, kan de afbrydes på ethvert tidspunkt.

Banken har ikke indgået en generel market maker-aftale. I forbindelse med levering af Udbudte Aktier i Udbuddet agter Banken og visse af dens tilknyttede virksomheder at deltage i forskellige handels- og mægleraktiviteter, der involverer Bankens aktier, når og i det omfang gældende lovgivning tillader det. Henholdsvis Banken og visse af dens tilknyttede virksomheder agter bl.a., 1) at stille priser for Bankens aktier ved at købe og sælge Bankens aktier for egen regning eller formidle handler for kunder, 2) fra tid til anden at foretage prisstillelse for derivater (såsom optioner, warrants, konvertible værdipapirer og andre instrumenter) vedrørende Bankens aktier for egen regning og for deres kunders regning, 3) at deltage i handler med Bankens aktier for egen regning og for deres kunders regning med henblik på at afdække deres positioner, der er etableret i forbindelse med ovennævnte prisstillelse for derivater, 4) at indgå uopfordrede mæglertransaktioner med Bankens aktier med deres kunder, 5) at handle med Bankens aktier og derivater, der har Bankens aktier som underliggende aktiv, som led i deres kapitalforvaltningsaktiviteter for deres kunders regning, og 6) at handle med Bankens aktier i henhold til incitamentsprogrammer for medarbejdere. Disse aktiviteter kan finde sted på NASDAQ OMX, på OTC-markederne i Danmark eller andetsteds uden for USA. Banken og dens tilknyttede virksomheder har ikke pligt til at stille priser for eller på anden måde købe Bankens aktier eller derivater, der har Bankens aktier som underliggende aktiv, og denne prisstillelse eller andre køb kan blive afbrudt til enhver tid. Disse aktiviteter kan have den virkning, at de hindrer eller forsinker et fald i markedskursen på Bankens aktier.

Herudover, såfremt og i det omfang gældende lovgivning tillader det, kan henholdsvis Banken og dens tilknyttede virksomheder deltage i forskellige handels- og mægleraktiviteter, hvor Tegningsretterne indgår, herunder prisstillelse eller transaktioner for egen eller kunders regning med Tegningsretterne. Banken og dens tilknyttede virksomheder har dog ikke pligt til at stille priser for eller på anden måde købe Tegningsretter, og denne prisstillelse eller andre køb kan til enhver tid blive afbrudt. Disse aktiviteter kan have den virkning, at de hindrer eller forsinker et fald i markedskursen på Tegningsretterne.

7. SÆLGENDE AKTIONÆRER OG LOCK-UP

7.1 Aktionærer, som har tilkendegivet, at de forventer at sælge deres Aktier eller Tegningsretter

Banken har ikke modtaget nogen tilkendegivelser fra aktionærer, om at de agter at sælge deres Aktier eller Tegningsretter.

7.2 Lock-up aftaler i forbindelse med Udbuddet

Banken har forpligtet sig til i en periode fra datoen for Garantiaftalen til og med 180 dage efter gennemførelse af Udbuddet, at hverken Banken eller nogen person, der optræder på dennes vegne, uden Merrill Lynchs skriftlige samtykke (der ikke må nægtes eller forsinkes uden rimelig grund) A) direkte eller indirekte vil udstede, udbyde, pantsætte, sælge, indgå aftale om at sælge, sælge eller tildele nogen option, ret, warrant eller kontrakt til at købe, udnytte nogen option til at sælge, købe nogen option eller kontrakt på at sælge, eller udlåne eller på anden måde overdrage eller afhænde nogen Aktier eller andre aktier i Banken, eller nogen værdipapirer, der kan konverteres til eller udnyttes eller ombyttes til Aktier eller andre aktier i Banken, eller indlevere noget prospekt eller et tilsvarende dokument til nogen værdipapirmyndighed, fondsørs eller børsmyndighed eller indlevere en registreringserklæring i henhold til Securities Act for så vidt angår noget af ovennævnte, eller B) vil indgå nogen swap-aftale eller anden aftale eller transaktion, hvorved der helt eller delvist, direkte eller indirekte overdrages økonomiske virkninger af at eje Aktier eller andre aktier i Banken, uanset om en sådan transaktion som beskrevet i A) eller B) ovenfor skal afvikles ved levering af Aktier eller andre værdipapirer, kontant eller på anden måde, eller C) vil offentliggøre en hensigt om at gennemføre en sådan transaktion.

Foranstående begrænsninger gælder ikke for 1) salg af de Udbudte Aktier i Udbuddet, 2) tildeling eller udnyttelse af optioner eller andre rettigheder til at erhverve Aktier eller rettigheder vedrørende Aktier samt udstedelse af Aktier i henhold til Bankens medarbejderaktie- og incitamentsordninger og relaterede afdækningsaftaler, 3) market making, afdækning, mæglervirksomhed samt kapitalforvaltningsaktiviteter som led i almindelig handels- og mæglervirksomhed, 4) Bankens afdækning af sin eksponering i henhold til eksisterende og nye medarbejderoptions- eller langsigtede incitamentsprogrammer, 5) udstedelse af Aktier som kræves af Finanstilsynet, 6) Aktier, der udstedes ved konvertering af udestående værdipapirer pr. Prospektdatoen, 7) Aktier, der handles (x) på vegne af kunder eller kundeaftaler eller som erhverves ved hjælp af midler forvaltet på vegne af kunder eller (y) for Bankens egen regning som led i almindelige market making-aktiviteter inden for dens handelsaktiviteter eller som led i almindelige handelsaktiviteter vedrørende Bankens egenbeholdning.

8. OMKOSTNINGER

Som beskrevet i “—Vilkår og betingelser for Udbuddet—Garantiaftale,” forventer Banken, gennem forhåndsmeddelelser og garantitilsagn med forbehold for opfyldelse af visse vilkår og betingelser, at alle Udbudte Aktier i Udbuddet tegnes, svarende til et samlet bruttoprovenu på 20.032.389.188 kr. og et skønnet nettoprovenu (bruttoprovenu fratrukket Bankens anslåede omkostninger i forbindelse med Udbuddet) på 19.777.389.188 kr. De skønnede omkostninger, der skal betales af Banken i forbindelse med Udbuddet, udgør 255 mio. kr. Dette beløb inkluderer provision på 0,1 pct. til alle kontoførende institutter ved tegning af de Udbudte Aktier.

9. UDVANDING

Hvis en Eksisterende Aktionær udnytter sine Tegningsretter fuldt ud, vil dennes relative ejerandel ikke blive udvandet. Såfremt Tegningsretterne ikke udnyttes, vil den Eksisterende Aktionærs ejerandel blive udvandet med 25 pct.

Pr. 31. december 2010 udgjorde Bankens egenkapital 104.742 mio. kr., svarende til 149,89 kr. pr. Eksisterende Aktie. Egenkapital pr. Eksisterende Aktie beregnes ved at dividere egenkapitalen med det samlede antal Eksisterende Aktier. Efter udstedelsen af det maksimale antal Udbudte Aktier (232.934.758 stk. Udbudte Aktier) til Udbudskursen på 86 kr. pr. Aktie og fradrag af provision og skønnede omkostninger, ville proforma egenkapitalen pr. den 31. december 2010 have været ca. 124.519 mio. kr. svarende til 133,64 kr. pr. Aktie. Dette svarer til en umiddelbar reduktion af egenkapitalen pr. Aktie på 16,25 kr. svarende til en udvanding på 10,84 pct. for Bankens aktionærer, og en umiddelbar udvanding af den justerede egenkapital pr. Aktie på 47,64 kr. svarende til en forøgelse på 55,40 pct. for tegnere af de Udbudte Aktier.

Tabellen nedenfor viser udvanding pr. Aktie, hvis Eksisterende Aktionærer ikke udnytter deres Tegningsretter:

Udbudskurs pr. Aktie, kr.	86
Egenkapital pr. Aktie den 31. december 2010, kr.	149,89
Reduktion af egenkapital pr. Aktie som kan henføres til nye investorer, kr.	16,25
Egenkapital pr. Aktie efter Udbuddet, kr.	133,64
Forøgelse pr. Aktie for nye investorer, kr ¹⁾	47,64
Forøgelse i pct.	55,40

1) Udvandingen beregnes ved at trække egenkapital pr. Aktie efter Udbuddet fra Udbudskursen pr. Aktie.

10. YDERLIGERE OPLYSNINGER

10.1 Rådgivere

Emissionsbanker

I forbindelse med Udbuddet fungerer Danske Bank som Global Coordinator og Bookrunner. BofA Merrill Lynch og Deutsche Bank er Joint Bookrunners for Udbuddet, mens Barclays Capital, BNP PARIBAS, Morgan Stanley og Nomura er Co-Lead Managers.

Juridiske rådgivere

White & Case LLP og Kromann Reumert (for så vidt angår dansk ret) er Bankens juridiske rådgivere.

Davis Polk & Wardwell LLP og Gorrissen Federspiel (for så vidt angår dansk ret) er Garantbankernes juridiske rådgivere.

Revisorer

Selskabets eksterne revisorer er KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab og Grant Thornton, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab.

10.2 Bestilling af Prospektet

Henvendelse om modtagelse af Prospekt kan ske til:

Danske Bank A/S
Corporate Actions
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Tlf.: 70 13 42 00

E-mail: prospekter@danskebank.dk

Prospektet kan med visse undtagelser hentes på Bankens hjemmeside: www.danskebank.com. Med undtagelse af oplysninger, der indgår i Prospektet ved henvisning, udgør indholdet af hjemmesiden ikke en del af dette Prospekt.

Distribution af Prospektet og udbud af Tegningsretterne og de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Prospektet er ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tegne eller købe nogen af Tegningsretterne eller de Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er godkendt eller til personer, som det er ulovligt at give et sådant tilbud eller en sådan opfordring. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes selv at indhente oplysninger herom og overholde disse begrænsninger.

11. INDARBEJDELSE AF OPLYSNINGER VED HENVISNING

I henhold til punkt 20.1 i Bilag I til Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, indarbejdelse af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering ("Prospektforordningen") skal Prospektet indeholde reviderede regnskabsoplysninger for de seneste tre regnskabsår. Følgende oplysninger vil i henhold til artikel 28 i Prospektforordningen og § 18, stk. 2, i Prospektbekendtgørelsen blive indarbejdet i Prospektet ved henvisning til Bankens hjemmeside: www.danskebank.com. Hjemmesidens øvrige indhold udgør ikke en del af Prospektet.

Nedenstående krydsreferencetabel henviser til oplysninger i Bankens årsrapporter for 2010, 2009 og 2008 som offentliggjort via NASDAQ OMX, og som er tilgængelige på Bankens hjemmeside: www.danskebank.com.

Oplysninger	Kilde
Resultatopgørelse for Koncernen for 2010	Årsrapport 2010, side 50
Totalindkomst for Koncernen for 2010	Årsrapport 2010, side 51
Balance for Koncernen pr. 31. december 2010	Årsrapport 2010, side 52
Kapitalforhold for Koncernen for 2010	Årsrapport 2010, side 53-55
Pengestrømsopgørelse for Koncernen for 2010	Årsrapport 2010, side 56
Noter for Koncernen for 2010	Årsrapport 2010, side 57-143
Ledelsespåtegning for 2010	Årsrapport 2010, side 162
Intern revisionspåtegning for 2010	Årsrapport 2010, side 163
Uafhængige revisorers påtegning for Koncernen for 2010	Årsrapport 2010, side 164
Resultatopgørelse for Koncernen 2009	Årsrapport 2009, side 64
Totalindkomst for Koncernen for 2009	Årsrapport 2009, side 65
Balance for Koncernen pr. 31. december 2009	Årsrapport 2009, side 66
Kapitalforhold for Koncernen for 2009	Årsrapport 2009, side 67-69
Pengestrømsopgørelse for Koncernen for 2009	Årsrapport 2009, side 70
Noter for Koncernen for 2009	Årsrapport 2009, side 71-154
Ledelsespåtegning for 2009	Årsrapport 2009, side 173
Intern revisionspåtegning for 2009	Årsrapport 2009, side 174
Uafhængige revisorers påtegning for Koncernen for 2009	Årsrapport 2009, side 175
Resultatopgørelse for Koncernen for 2008	Årsrapport 2008, side 62
Balance for Koncernen pr. 31. december 2008	Årsrapport 2008, side 63
Kapitalforhold for Koncernen for 2008	Årsrapport 2008, side 64-66
Pengestrømsopgørelse for Koncernen for 2008	Årsrapport 2008, side 67
Noter til koncernregnskabet for 2008	Årsrapport 2008, side 68-154
Ledelsespåtegning for 2008	Årsrapport 2008, side 171
Intern revisionspåtegning for 2008	Årsrapport 2008, side 172
Uafhængige revisorers påtegning for Koncernen for 2008	Årsrapport 2008, side 173

[THIS PAGE INTENTIONALLY LEFT BLANK]

BILAG A

Vedtægter for Danske Bank A/S

Bankens navn, virksomhed, hjemsted og koncernsprog

§ 1.

Stk. 1. Bankens navn er Danske Bank A/S.

Stk. 2. Bankens hjemsted er Københavns kommune.

§ 2.

Stk. 1. Banken driver bankvirksomhed af enhver art samt anden efter lovgivningen tilladt virksomhed.

§ 3.

Stk. 1. Danske Bank koncernen har udover dansk også engelsk som koncernsprog.

Stk. 2. Udover dansk kan engelsk også anvendes på generalforsamlingen. Indkaldelse og dagsorden med fuldstændige forslag til generalforsamlingen samt øvrigt materiale til brug for denne kan udfærdiges på engelsk.

Selskabskapital (aktiekapital)

§ 4.

Stk. 1. Bankens selskabskapital (aktiekapital) udgør 6.988.042.760 kr. Selskabskapitalen (aktiekapitalen) er fuldt indbetalt.

Stk. 2. Bankens kapitalandele (aktier) er omsætningspapirer.

Stk. 3. Ingen kapitalandele (aktier) har særlige rettigheder. Ingen kapitalejer (aktionær) er pligtig at lade sine kapitalandele (aktier) indløse hverken helt eller delvis. Der gælder ingen indskrænkning i kapitalandelenes (aktiernes) omsættelighed.

Stk. 4. Kapitalandelene (aktierne) udstedes på navn, men kan noteres på ihændeager. Danske Bank kapitalandele (aktier), der er eller bliver indlagt til forvaltning, opbevaring eller pant i depot i Danske Bank A/S, vil automatisk blive noteret på depotejers navn i ejerbogen (aktiebogen), medmindre Danske Bank A/S modtager anden besked.

§ 5.

Stk. 1. Ved kontant forhøjelse af selskabskapitalen (aktiekapitalen) – bortset fra forhøjelse af selskabskapitalen (aktiekapitalen), der tilbydes bankens medarbejdere, eller forhøjelse af selskabskapitalen (aktiekapitalen), der af bestyrelsen i henhold til § 6 udbydes uden fortegningsret for bankens kapitalejere (aktionærer) – har bankens kapitalejere (aktionærer) ret til forholdsmæssig tegning af de nye kapitalandele (aktier) i henhold til selskabslovens regler herom.

Stk. 2. Generalforsamlingen kan med den nedenfor i § 14, andet stykke, foreskrevne majoritet træffe beslutning om afvigelse fra foranstående bestemmelse om fortegningsret.

§ 6.

I.

Stk. 1. Bestyrelsen er bemyndiget til indtil den 1. marts 2015 at forhøje bankens selskabskapital (aktiekapital) med indtil 23.991.500.000 kr. Kapitaludvidelsen (aktieudvidelsen) kan gennemføres ved en eller flere forhøjelser. Bankens kapitalejere (aktionærer) har efter reglen i § 5, første stykke, ret til forholdsmæssig

tegning heraf, medmindre samtlige medlemmer af bestyrelsen beslutter, at udstedelsen sker uden fortegningsret for hidtidige kapitalejere (aktionærer), i hvilket tilfælde de nye kapitalandele (aktier) skal udbydes til markedskurs, dog mindst til 10,50 kr. pr. kapitalandel (aktie) a 10 kr., og mod enten kontant betaling eller gældskonvertering.

- Stk. 2. De nye kapitalandele (aktier), der kan udstedes uden fortegningsret for hidtidige kapitalejere (aktionærer), jf. første stykke, kan dog efter beslutning af samtlige bestyrelsens medlemmer helt eller delvis anvendes som vederlag i forbindelse med bankens overtagelse af bestående virksomhed.

II.

- Stk. 3. Bestyrelsen er bemyndiget til indtil den 1. marts 2015 ad en eller flere gange at optage lån mod obligationer eller andre gældsbreve med en ret for långiveren til at konvertere sin fordring til kapitalandele (aktier) (konvertible lån). Konvertible lån kan maksimalt udgøre det lånebeløb, der kan optages inden for bemyndigelsen til at forhøje bankens selskabskapital (aktiekapital), jf. ovenfor I, første stykke, ifølge den ved optagelsen fastsatte konverteringskurs i lånebetingelserne.

- Stk. 4. Ved bestyrelsens beslutning om optagelse af konvertible lån anses bemyndigelsen til at forhøje selskabskapitalen (aktiekapitalen), jf. ovenfor I, første stykke, for udnyttet med et beløb svarende til den maksimale konverteringsret. Konverteringsfristen kan fastsættes til en længere periode end 5 år efter optagelsen af det konvertible lån. Bankens kapitalejere (aktionærer) har ret til forholdsmæssig tegning af konvertible lån, medmindre samtlige medlemmer af bestyrelsen beslutter, at udstedelsen sker uden fortegningsret for hidtidige kapitalejere (aktionærer), i hvilket tilfælde de konvertible lån skal udbydes til en tegningskurs og en konverteringskurs svarende til kapitalandelens (aktiernes) markedskurs, dog mindst 10,50 kr. pr. kapitalandel (aktie) a 10 kr.

- Stk. 5. De konvertible obligationer eller andre gældsbreve kan efter beslutning af samtlige bestyrelsens medlemmer udstedes uden fortegningsret for hidtidige kapitalejere (aktionærer) som vederlag i forbindelse med bankens overtagelse af bestående virksomhed.

- Stk. 6. Bestyrelsens beslutning om optagelse af konvertible lån skal optages i vedtægterne, og bestyrelsen er bemyndiget hertil.

III.

- Stk. 7. De nye kapitalandele (aktier) er omsætningspapirer og udstedes på navn, men kan noteres på ihændeoveren i bankens ejerbog (aktiebog). Bestyrelsen beslutter under hensyn til tidspunktet for tegning eller udnyttelse af konverteringsret, i hvilket omfang de nye kapitalandele (aktier) giver ret til udbytte for året, hvori tegning er sket, eller konverteringsret er udnyttet. De nye kapitalandele (aktier) giver i øvrigt ret til udbytte for første regnskabsår efter året, hvori tegning er sket, eller konverteringsret er udnyttet. Kapitalandelene (aktierne) skal være underkastet de samme regler om fortegningsret som de hidtidige kapitalandele (aktier) og skal med hensyn til rettigheder, indløselighed og omsættelighed være stillet som de hidtidige kapitalandele (aktier).

- Stk. 8. De nærmere vilkår for tegning af kapitalandele (aktietegning) og udstedelse af konvertible obligationer eller andre gældsbreve fastsættes i øvrigt af bestyrelsen under iagttagelse af selskabslovens regler herom.

IV

- Stk. 9.

- a) I henhold til bemyndigelse vedtaget på bankens ordinære generalforsamling den 4. marts 2009 har banken den 5. maj 2009 – uden fortegningsret for bankens kapitalejere (aktionærer) – optaget et lån stort 23.991.500.000 kr. som hybrid kernekapital, jfr. lov nr. 67 af 3. februar 2009 om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter, mod udstedelse af obligationer a 0,01 kr. Lånet er optaget til kurs 100. Lånevilkårene er fastsat i en særskilt aftale.
- b) På bankens ekstraordinære generalforsamling den 14. maj 2009 er truffet beslutning om, at obligationerne kan konverteres til kapitalandele (aktier) i banken til markedskurs på konverteringstidspunktet opgjort i overensstemmelse med lånevilkårene.

- c) Obligationslånet er et stående ansvarligt lån uden udløbsdato efter nærmere regler fastsat i lov om finansiel virksomhed (hybrid kernekapital), der forrentes med en rente p.a., fastsat som summen af i) en referencesats i form af statens 5-årige nul kuponrente på sidste handelsdag før indgåelsen af låneaftalen, ii) med tillæg af 6,475 procentpoints og iii) yderligere med tillæg af 0,400 procentpoints, sidstnævnte dog alene i perioden til og med 14. maj 2014. Rentesaften vil desuden kunne forhøjes i forhold til fremtidige udbyttebetalinger efter de i lånevilkårene anførte betingelser. De konvertible obligationer kan 5 år efter lånets optagelse indfries af banken under nærmere i lånevilkårene fastsatte betingelser. De konvertible obligationer forfalder til indfrielse i tilfælde af bankens konkurs.
- d) De konvertible obligationer er udstedt som ihænde havepapirer og som dematerialiserede værdipapirer i VP Securities A/S. Der gælder ingen indskrænkninger i de konvertible obligationers omsættelighed.
- e) Hvis bankens hybride kernekapital udgør mere end 35 % af kernekapitalen, inklusive hybrid kernekapital, jfr. lov om finansiel virksomhed, kan lånet eller dele heraf indtil 14. maj 2014 konverteres til kapitalandele (aktier) efter de i lånevilkårene anførte betingelser. Udgør den hybride kernekapital mere end 50 % af kernekapitalen, inklusive hybrid kernekapital, konverteres, indtil samme dato, lånet til selskabskapital (aktiekapital), indtil den hybride kernekapital udgør mindre end 35 % af kernekapitalen, inklusive hybrid kernekapital.
- f) I tilfælde af kapitalforhøjelse, kapitalnedsættelse, udstedelse af tegningsoptioner, udstedelse af nye konvertible gældsbreve eller opløsning, herunder fusion og spaltning, før konvertering er sket, forholdes som i lånevilkårene nærmere anført.
- g) Størstebeløbet, hvormed selskabskapitalen (aktiekapitalen) kan forhøjes i forbindelse med en konvertering, er 23.991.500.000 kr.; mindstebeløbet er 4.798.300.000 kr. Bestyrelsen er bemyndiget til at foretage de i forbindelse med konvertering nødvendige vedtægtsændringer.
- h) I det omfang, der kan udbetales udbytte på bankens kapitalandele (aktier), jfr. lov nr. 1003 af 10. oktober 2008 om finansiel stabilitet og lov nr. 67 af 3. februar 2009 om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter, er de nye kapitalandele (aktier) ligestillet med bankens øvrige kapitalandele (aktier) fra kapitalforhøjelsens registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Alle andre rettigheder, herunder stemmeret, regnes fra samme tidspunkt. Kapitalandelene (aktierne) skal være underkastet de samme regler om fortegningsret som de hidtidige kapitalandele (aktier) og skal med hensyn til rettigheder, indløselighed og omsættelighed være ligestillet med bankens øvrige kapitalandele (aktier).

§ 7.

- Stk. 1. Danske Bank A/S' kapitalandele (aktier) udstedes gennem VP Securities A/S i styk a 10 kr. i henhold til lovgivningens bestemmelser om udstedelse af børsnoterede værdipapirer, og udbytte vil blive udbetalt efter de herom fastsatte regler. Rettigheder vedrørende kapitalandelene (aktierne) skal anmeldes til VP Securities A/S.
- Stk. 2. Danske Bank A/S' ejerbog (aktiebog) føres af VP Investor Services A/S (VP Services A/S), cvr-nummer 30201183.
- Stk. 3. InvestorPortalen TM er en internetløsning, der leveres af VP Investor Services, som giver kapitalejerne (aktionærerne) mulighed for elektronisk tilmelding til elektroniske publikationer fra banken og give kontaktoplysninger, så banken kan anvende elektronisk udsendelse af materiale til de kapitalejere (aktionærer), som har givet kontaktoplysninger. InvestorPortalen TM giver også mulighed for, at kapitalejere (aktionærer) kan foretage elektronisk tilmelding til generalforsamling.
- Stk. 4. Al kommunikation fra banken til de enkelte kapitalejere (aktionærer) kan ske via elektronisk dokumentudveksling og elektronisk post (elektronisk kommunikation) via bankens hjemmeside – www.danskebank.com – og/eller InvestorPortalen TM med henblik på indkaldelse til generalforsamlinger med tilhørende dagsorden, fuldstændige forslag og formularer til brug for afgivelse af fuldmagt, delårsrapporter, årsrapporter, selskabsmeddelelser, finanskalender og prospekter samt i øvrigt generelle oplysninger fra banken til kapitalejerne (aktionærerne). Banken kan dog til enhver tid vælge at kommunikere med almindelig brevpост.

- Stk. 5. Det er kapitalejerens (aktionærens) ansvar at sikre, at banken er i besiddelse af korrekt elektronisk kontaktoplysning.
- Stk. 6. Kommunikation fra kapitalejerne (aktionæerne) til banken kan ske ved elektronisk mail via InvestorPortalen™ til den deri angivne mailadresse eller til kapitalejer@danskebank.dk eller shareholder@danskebank.com. En fuldmagt til brug for en generalforsamling skal være skriftlig og dateret samt fremlægges.
- Stk. 7. Kapitalejerne (aktionæerne) kan på bankens hjemmeside, – www.danskebank.com – og/eller på VP Securities A/S hjemmeside – www.vp.dk – finde nærmere oplysninger om kravene til de anvendte systemer samt om fremgangsmåden i forbindelse med elektronisk kommunikation.

Generalforsamlingen

§ 8.

- Stk. 1. Ordinær generalforsamling afholdes hvert år senest den 30. april.
- Stk. 2. Ekstraordinær generalforsamling skal afholdes, når bestyrelsen eller en af de generalforsamlingsvalgte revisorer har forlangt det. Kapitalejere (aktionærer), der tilsammen ejer 5 % af selskabskapitalen (aktiekapitalen), kan skriftligt forlange, at der afholdes en ekstraordinær generalforsamling. Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne indkaldes senest 2 uger efter, at det er forlangt.
- Stk. 3. Alle generalforsamlinger afholdes i Region Hovedstaden.

§ 9.

- Stk. 1. Generalforsamlingen indkaldes af bestyrelsen tidligst 5 uger og senest 3 uger før generalforsamlingen via Erhvervs- og Selskabsstyrelsens it-system, bankens hjemmeside, www.danskebank.com, og skriftligt til alle i ejerbogen (aktiebogen) noterede kapitalejere (aktionærer), som har fremsat begæring herom. Meddelelse om indkaldelse skal endvidere gives til bankens medarbejdere.
- Stk. 2. Indkaldelsen skal angive tid og sted for generalforsamlingen samt dagsordenen, hvoraf det fremgår, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på generalforsamlingen, angives forslaget fulde indhold i indkaldelsen.
- Stk. 3. Dagsordenen og de fuldstændige forslag samt for den ordinære generalforsamlings vedkommende tillige revideret årsrapport skal senest 2 uger før generalforsamlingen gøres tilgængelige til eftersyn for kapitalejerne (aktionæerne) og skal i en sammenhængende periode på 3 uger begyndende senest 3 uger før generalforsamlingen inklusive dagen for dennes afholdelse være tilgængelige for kapitalejerne (aktionæerne) på bankens hjemmeside sammen med oplysninger om det samlede antal kapitalandele (aktier) og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen og om de dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen samt de formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse per brev.
- Stk. 4. Enhver kapitalejer (aktionær) har ret til at få et bestemt emne optaget på dagsordenen til den ordinære generalforsamling, når kapitalejeren (aktionæren) skriftligt over for bestyrelsen fremsætter krav herom, og det modtages af bestyrelsen senest 6 uger før generalforsamlingen skal afholdes eller senest ugedagen efter offentliggørelse af årsrapporten.

§ 10.

- Stk. 1. Bestyrelsen udpeger en dirigent, der leder generalforsamlingen og sikrer, at generalforsamlingen afholdes på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde. Dirigenten råder over de nødvendige beføjelser hertil, herunder retten til at
- tilrettelægge drøftelser,
 - udforme afstemningstemaer og -måde,

- beslutte, hvornår debatten er afsluttet,
- afskære indlæg og om nødvendigt
- bortvise deltagere fra generalforsamlingen.

Et bestyrelsesmedlem kan dog altid forlange skriftlig afstemning.

Stk. 2. Forhandlingerne på generalforsamlingen indføres i en protokol, der underskrives af dirigenten.

§ 11.

Stk. 1. Enhver kapitalejer (aktionær) er berettiget til at deltage i en generalforsamling, når vedkommende senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse har anmodet om adgangskort.

Stk. 2. En kapitalejer (aktionær) har ret til at deltage i afstemning på en generalforsamling med den beholdning af kapitalandele (aktier), som kapitalejeren (aktionæren) besidder på registreringsdatoen.

Stk. 3. Registreringsdatoen er 1 uge før generalforsamlingens afholdelse. De kapitalandele (aktier), den enkelte kapitalejer (aktionær) besidder, opgøres på registreringsdatoen på baggrund af notering af kapitalejerens (aktionærens) kapitalejerforhold i ejerbogen (aktiebogen) samt meddelelser om ejerforhold, som banken og/eller VP Investor Services A/S (VP Services A/S) har modtaget med henblik på indførelse i ejerbogen (aktiebogen), men som endnu ikke er indført i ejerbogen (aktiebogen).

Stk. 4. På generalforsamlingen giver hver kapitalandel (aktie) a 10 kr. én stemme.

§ 12.

Stk. 1. Enhver kapitalejer (aktionær) har ret til at møde ved fuldmægtig og kan i øvrigt give møde sammen med en rådgiver. Fuldmægtigen skal fremlægge skriftlig og dateret fuldmagt. En fuldmagt skal kunne tilbagekaldes til enhver tid. Fuldmagt til bankens bestyrelse kan ikke gives for længere tid end 12 måneder og skal gives til en bestemt generalforsamling med en på afgivelsestidspunktet kendt dagsorden.

§ 13.

Stk. 1. På den ordinære generalforsamling fremlægges revideret årsrapport.

Stk. 2. Dagsordenen for den ordinære generalforsamling skal omfatte:

- Forelæggelse af årsrapport til godkendelse. Forslag til beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.
- Valg af medlemmer til bestyrelsen, jf. § 15.
- Valg af ekstern revision, jf. § 21.
- Eventuelle yderligere forslag og emner fra kapitalejere (aktionærer) eller bestyrelse.

§ 14.

Stk. 1. Afgørelser på generalforsamlingen træffes ved simpelt stemmeflertal, medmindre andet er fastsat i lovgivningen eller disse vedtægter. I tilfælde af stemmelighed ved valg foretages lodtrækning.

Stk. 2. Til vedtagelse af forslag om ændringer i bankens vedtægter, der ikke kan foretages af bestyrelsen i medfør af lovgivningens regler, eller hvortil der ikke i kraft af disse regler stilles strengere krav, kræves, at forslaget tiltrædes af mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede selskabskapital (aktiekapital). Ændring af vedtægternes § 14, tredje stykke, kræver dog vedtagelse efter de deri angivne regler.

Stk. 3. Til beslutning om bankens ophør ved fusion eller frivillig likvidation kræves et stemmeflertal på tre fjerdedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede, stemmeberettigede selskabskapital.

Bestyrelsen

§ 15.

- Stk. 1. Bestyrelsens medlemmer vælges af generalforsamlingen, bortset fra de medlemmer, der vælges i henhold til lovgivningens regler om repræsentation af medarbejdere i bestyrelsen.
- Stk. 2. Den generalforsamlingsvalgte del af bestyrelsen, der vælges for 1 år ad gangen, består af mindst seks og højst ti medlemmer.
- Stk. 3. Genvalg kan finde sted.

§ 16.

Bestyrelsen konstituerer sig efter den ordinære generalforsamling ved valg af en formand og en eller to næstformænd. I tilfælde af stemmelighed afgøres valgene ved lodtrækning.

§ 17.

- Stk. 1. Bestyrelsen afholder møde efter indkaldelse fra formanden eller i hans forfald en næstformand. Møde afholdes, når formanden eller i hans forfald en næstformand finder det fornødent, eller dette begæres af et medlem af bestyrelsen, af et medlem af bankens direktion, af en generalforsamlingsvalgt revisor eller af den interne revisionschef.
- Stk. 2. Beslutninger kan træffes ved skriftlig eller på anden forsvarlig måde afholdt afstemning. Møder i bestyrelsen kan udover på dansk afholdes på engelsk.
- Stk. 3. Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer deltager i beslutningen. Står stemmerne lige, gør formandens eller i dennes forfald den som formand fungerende næstformands stemme udslaget.
- Stk. 4. Over møderne føres en forhandlingsprotokol, der underskrives af bestyrelsens medlemmer.
- Stk. 5. Bestyrelsen træffer i en forretningsorden nærmere bestemmelse om udførelsen af sit hverv.

§ 18.

- Stk. 1. Bestyrelsen ansætter og afskediger direktionen, revisionschefen og bestyrelsessekretæren.
- Stk. 2. Der er udarbejdet overordnede retningslinjer for bankens incitamentsafklønning af bestyrelse og direktion. Disse retningslinjer er vedtaget på bankens generalforsamling og offentliggjort på bankens hjemmeside.

Direktionen

§ 19.

- Stk. 1. Bankens daglige forretninger ledes af en direktion. Direktionen består af mindst to og højst ti medlemmer. Direktionens forretningsorden fastsættes af bestyrelsen.

Bankens tegning

§ 20.

- Stk. 1. Banken tegnes af den samlede bestyrelse, af bestyrelsens formand og en næstformand i forening, af en af disse i forbindelse med en direktør eller af to medlemmer af direktionen i forening.
- Stk. 2. Bankens direktion kan tildele bankens medarbejdere fuldmagt.

Revision og regnskabsafslutning

§ 21.

Stk. 1. Bankens årsrapport revideres i overensstemmelse med gældende lovgivning af en eller flere revisorer, der vælges for ét år ad gangen.

§ 22.

Stk. 1 Bankens regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december.

Binavne

§ 23.

23.1. Banken driver tillige virksomhed under følgende binavne:

Den Danske Landmandsbank, Aktieselskab (Danske Bank A/S)
Den Danske Bank af 1871, Aktieselskab (Danske Bank A/S)
Aktieselskabet Kjøbenhavns HandelsBank (Danske Bank A/S)
Copenhagen HandelsBank A/S (Danske Bank A/S)
Provinsbanken A/S (Danske Bank A/S)
Den Danske Provinsbank A/S (Danske Bank A/S)
Aktieselskabet Aarhus Privatbank (Danske Bank A/S)
Fyens Disconto Kasse Bank-Aktieselskab (Danske Bank A/S)
Aalborg Diskontobank A/S (Danske Bank A/S)
Aalborg Bank A/S (Danske Bank A/S)
Sjællandske Bank A/S (Danske Bank A/S)
Danske Børs Bank A/S (Danske Bank A/S)
Den Direkte Bank A/S (Danske Bank A/S)
Pro Kredit Bank A/S (Danske Bank A/S)
Nordania Leasing Bankaktieselskab (Danske Bank A/S)
Danske Kapitalforvaltning Bankaktieselskab (Danske Bank A/S)
Danica Bank A/S (Danske Bank A/S)
Danica Pensionsbank A/S (Danske Bank A/S)
Merchant Bank Privat A/S (Danske Bank A/S)
BG Bank A/S (Danske Bank A/S)
By- og Landbosparekassen A/S (Danske Bank A/S)
Sindal Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Læsø Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Nibe Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Løgstør Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Arden Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Ålestrup Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Kjellerup Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Grenå A/S (Danske Bank A/S)
Silkeborg Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Samsø Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Ulstrup A/S (Danske Bank A/S)
Esbjerg Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Kolding A/S (Danske Bank A/S)
Ribe Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Skodborg Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Skærbæk A/S (Danske Bank A/S)
Ulkebøl Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Præstbro Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Ølgod Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Serritslev Sogns Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Højer A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Sydjylland A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Fredericia A/S (Danske Bank A/S)

Sparekassen Haderslev A/S (Danske Bank A/S)
Agerskov Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Toftlund Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen for Christiansfeld og Omegn A/S (Danske Bank A/S)
Vojens Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Landbosparekassen for Ribe og Omegn A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Bramminge A/S (Danske Bank A/S)
Vejrup Sogns Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Grimstrup-Nykirke Sognes Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Gørding og Omegns Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Varde Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Oksbøl Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Vejen Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Holsted Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Andst og Omegns Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Veerst-Bække Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Gesten Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Vejle A/S (Danske Bank A/S)
Øster Nykirke Sogns Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Aagaard Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Alminde Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Vester Nebel Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Givskud Sogns Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Tørring og Omegns Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Børkop og Omegns Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Spare- og Laanekassen i Egtved A/S (Danske Bank A/S)
Ringive Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Thyregod-Vester Sognes Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Uldum Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Hvejsel Sogns Spare- og Laanekasse A/S (Danske Bank A/S)
Glejbjerg Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Fyn A/S (Danske Bank A/S)
Fyens Stifts Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Landbo-Sparekassen for Fyn A/S (Danske Bank A/S)
Bogense Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Lyngby Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Korsør Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Næstved Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Haslev Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Faxe Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Stevns Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sorø Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Møn A/S (Danske Bank A/S)
Højby Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Asnæs Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen for Grevskabet Holsteinborg og Omegn A/S (Danske Bank A/S)
DK Sparekassen A/S (Danske Bank A/S)
Frederiksberg Sparekasse A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Danmark A/S (Danske Bank A/S)
Bornholmerbanken A/S (Danske Bank A/S)
Hasle Bank A/S (Danske Bank A/S)
Girobank A/S (Danske Bank A/S)
Girobank Danmark A/S (Danske Bank A/S)
Sparekassen Bikuben A/S (Danske Bank A/S)
Netbank A/S (Danske Bank A/S)
Bikuben Girobank A/S (Danske Bank A/S)
BG Data A/S (Danske Bank A/S)
Firstnordic Bank A/S (Danske Bank A/S)
Danske Bank International A/S (Danske Bank A/S)
Danske Bank Polska A/S (Danske Bank A/S)

Fokus Bank A/S (Danske Bank A/S)
National Irish Bank A/S (Danske Bank A/S)
Northern Bank A/S (Danske Bank A/S). Sampo Pankki Oyj A/S (Danske Bank A/S)
AB Sampo bankas A/S (Danske Bank A/S)
AS Sampo Pank A/S (Danske Bank A/S)
AS Sampo Banka A/S (Danske Bank A/S)
Profibank ZAO A/S (Danske Bank A/S)
Sampo Fund Management Ltd. A/S (Danske Bank A/S)

— o0o —

Disse vedtægter er senest ændret på den ordinære generalforsamling den 23. marts 2010.

Bilag til Vedtægternes § 6.9.

(Nedenfor gengives en oversættelse til dansk af AGREEMENT ON STATE-FUNDED CAPITAL INJECTION og TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES)

AFTALE OM STATSLIGT KAPITALINDSKUD

Mellem

Danske Bank A/S

som låntager

og

Den danske stat v/Økonomi- og Erhvervsministeriet

som långiver

Dato: 5. maj 2009

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	BAGGRUND OG FORMÅL	1 (A-12)
2.	DEFINITIONER	1 (A-12)
3.	LÅN I FORM AF HYBRID KERNEKAPITAL	3 (A-13)
4.	TEGNING AF OBLIGATIONERNE OG UDBETALING AF LÅNET	3 (A-13)
5.	FORUDGÅENDE BETINGELSER	4 (A-14)
6.	ERKLÆRINGER OG INDESTÅELSER	5 (A-14)
7.	FORPLIGTELSE	6 (A-15)
8.	MISLIGHOLDELSE	8 (A-17)
9.	MEDDELELSER	9 (A-17)
10.	ÆNDRING AF AFTALEN, OMKOSTNINGER OG FORRANG	9 (A-17)
11.	OVERDRAGELSE AF RETTIGHEDER OG FORPLIGTELSE	11 (A-18)
12.	LOVVALG OG VÆRNETING	12 (A-19)

BILAG

Bilag 1:	Obligationsaftalen
Bilag 2:	Opgørelser af nøgletal

AFTALE OM STATSLIGT KAPITALINDSKUD

Denne aftale om statsligt kapitalindskud med bilag ("Aftalen") er indgået den 5. maj 2009 mellem

- (1) Danske Bank A/S, CVR-nr. 61126228, Holmens Kanal 2, 1092 København K ("Danske Bank"), som låntager, og
- (2) Den danske stat v/ Økonomi- og Erhvervsministeriet, Slotsholmsgade 10-12, 1216 København K ("Staten"), som långiver.

1 BAGGRUND OG FORMÅL

- 1.1 Ansøgning. Danske Bank har den 31. marts 2009 i henhold til Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter (som defineret nedenfor) indleveret en ansøgning med bilag ("Ansøgningen") om Statens indskud af Hybrid Kernekapital (som defineret nedenfor) i Danske Bank, og Staten har på datoen for denne Aftale givet tilsagn om indskud af Hybrid Kernekapital på vilkårene fastsat i denne Aftale og i Obligationsaftalen (som defineret nedenfor).
- 1.2 Formål. Formålet med indskud af Hybrid Kernekapital i Danske Bank er at fremme Danske Banks kreditgivning til sunde virksomheder og husholdninger ved at øge Danske Banks kapital og solvens og dermed Danske Banks mulighed for at tilbyde finansiering af realøkonomien i henhold til Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter.

2 DEFINITIONER

- 2.1 I aftalen anvendes termer med følgende betydning:

"Aftaleperioden" betyder perioden fra datoen for denne Aftale indtil det tidligste tidspunkt, hvor (i) alle skyldige beløb i henhold til Lånet med tilhørende renter og omkostninger er fuldt tilbagebetalt, bortfaldet eller konverteret til egenkapital i henhold til denne Aftale og Obligationsaftalen, eller (ii) Staten har overdraget samtlige Obligationer, og således ikke selv er kreditor for hele eller en del af Lånet.

"Ansøgningen" har den i afsnit 1.1 angivne betydning.

"Bankdag" betyder en hverdag, hvor pengeinstitutter i Danmark normalt holder åbent.

"Børsnotering" betyder Statens salg, overdragelse eller transport af alle eller en del af Obligationerne eller nogen anden form for udtrædelse i forbindelse med noteringen af alle eller en del af Obligationerne på et reguleret marked eller et andet marked i et EU, EØS eller OECD-medlemsland.

"Dattervirksomhed" har den i § 5, stk. 1, pkt. 8, i Lov om finansiel virksomhed angivne betydning.

"Direktionen" betyder den til enhver tid ansatte direktion i Danske Bank som registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

"Kr." betyder danske kroner.

"Udtrædelsesstrategier" betyder Statens salg, overdragelse af alle rettigheder og forpligtelser eller salg, overdragelse eller transport af alle eller en del af Obligationerne, herunder ved Privat Placering eller i forbindelse med Børsnotering og/eller enhver anden form for udtrædelsesstrategi, herunder securitisering på foranledning af Staten af Statens ejerandel i Obligationerne.

"Hybrid Kernekapital" betyder ansvarlig lånekapital, der opfylder kravene i § 132 i Lov om finansiel virksomhed.

"Kernekapital" har den i § 5, stk. 7, pkt. 4, i Lov om finansiel virksomhed anførte betydning.

"Kernekapitalprocent" betyder Kernekapitalen i % af de risikovægtede aktiver opgjort efter principperne i Finanstilsynets skema for opgørelse af kapitaldækning, CS01, pkt. 4 (*Kernekapital (inkl. hybrid kernekapital) efter fradrag i % af vægtede poster*).

“Koncern” betyder Danske Bank og dennes Dattervirksomheder i overensstemmelse med § 5, stk. 1, pkt. 9 i Lov om finansiel virksomhed.

“Koncernvirksomhed” betyder en virksomhed, som indgår i koncern med Danske Bank.

“Lov om finansiel virksomhed” betyder Lovbekendtgørelse nr. 897 af 4. september 2008 samt bekendtgørelser udstedt i medfør heraf, alle med senere ændringer.

“Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter” betyder Lov nr. 67 af 3. februar 2009 samt bekendtgørelser udstedt i medfør heraf, alle med senere ændringer.

“Lånet” har den i afsnit 3.1 angivne betydning.

“Obligationsaftalen” betyder Obligationsvilkår som specificeret i Bilag 1 eller som efterfølgende ændret i overensstemmelse med denne Aftale eller Obligationsaftalen.

“Obligationerne” har den i afsnit 3.1 angivne betydning.

“Part” betyder Danske Bank eller Staten.

“Parterne” betyder Danske Bank og Staten.

“Privat Placering” betyder Statens salg, overdragelse eller transport af alle eller en del af Obligationerne ved privat placering til én eller flere investorer.

“Solvensbehovet” betyder det af Danske Banks bestyrelse og Direktion fastsatte individuelle solvensbehov, jf. § 124, stk. 4 i Lov om finansiel virksomhed.

“Solvenskravet” betyder det højeste af (i) solvenskravet, jf. Lov om finansiel virksomhed, § 124, stk. 2, og (ii) et af Finanstilsynet individuelt fastsat solvenskrav, jf. § 124, stk. 5, i Lov om finansiel virksomhed.

“Udstedelsesdag” har den i afsnit 4.1 angivne betydning.

“VP” betyder VP Securities A/S, CVR-nr. 21599336.

2.2 I denne Aftale gælder definitioner af termer i ental også for termer i flertal og omvendt. Alle definitioner af navneord i ubestemt form gælder for navneord i bestemt form og alle henvisninger til afsnit og bilag er henvisninger til afsnit og bilag i denne Aftale.

3 LÅN I FORM AF HYBRID KERNEKAPITAL

3.1 Lånet. Under forudsætning af opfyldelse af betingelserne i afsnit 5 tegner Staten 2.399.150.000.000 obligationer (“Obligationerne”) à 0,01 kr. udstedt af Danske Bank, svarende til et samlet lån på 23.991.500.000 kr. (skriver danske kroner treogtyve milliarder nihundredeoghalvfems millioner femhundrede tusinde 00/100) (samlet “Lånet”), på vilkårene fastsat i denne Aftale og i Obligationsaftalen.

3.2 Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Obligationerne udgør Hybrid Kernekapital og tegnes af Staten med hjemmel i Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter.

4 TEGNING AF OBLIGATIONERNE OG UDBETALING AF LÅNET

4.1 Tidspunkt for udbetaling af Lånet. Under forudsætning af opfyldelse af betingelserne i afsnit 5 indsætter Staten låneprovenuet på Danske Banks kontonummer 1001-6 i Danmarks Nationalbank den 11. maj 2009 eller på en sådan anden Bankdag, som Staten og Danske Bank måtte aftale skriftligt (“Udstedelsesdagen”).

4.2 Danske Banks forpligtelser på Udstedelsesdagen. Danske Bank skal på Udstedelsesdagen

(a) udstede Obligationerne i VP og overføre Obligationerne til Statens depotkonto (CD-ident 08240): 082400000126726 i Danmarks Nationalbank samt indgå nødvendige og sædvanlige aftaler med VP og Danske Bank som kontoførende institut,

- (b) levere en erklæring med en form og et indhold, som er acceptabelt for Staten, fra Danske Banks bestyrelse om, (i) at Statens forudgående betingelser som anført i afsnit 5.1 er opfyldt på Udstedelsesdagen, (ii) at Danske Banks garantier og indeståelser som anført i afsnit 6 er sandfærdige, nøjagtige og korrekte på Udstedelsesdagen, og (iii) at der ikke siden Ansøgningens indlevering er indtruffet væsentlige, negative ændringer i Danske Banks drift, aktiver og forpligtelser eller dens økonomiske stilling, ud over som skriftligt oplyst til Staten forud for indgåelsen af denne Aftale,
- (c) levere en bekræftet kopi af en generalforsamlingsbeslutning i Danske Bank, hvorved bestyrelsen bemyndiges til at rejse Hybrid Kernekapital med variabelt udbyttetillæg i overensstemmelse med Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter,
- (d) levere en bekræftet kopi af en bestyrelsesbeslutning, hvorved denne Aftale og Obligationsaftalen godkendes, og Direktionen bemyndiges til at indgå denne Aftale og Obligationsaftalen,
- (e) levere en bekræftet kopi af Danske Banks vedtægter pr. Udstedelsesdagen,
- (f) levere en fuldstændig udskrift vedrørende Danske Bank fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen dateret på Udstedelsesdagen,
- (g) levere et juridisk responsum dateret på Udstedelsesdagen i en for Staten tilfredsstillende form,
- (h) stille direktionsmedlemmer til rådighed for besvarelse af bekræftende spørgsmål til Statens tilfredshed, og
- (i) foretage sådanne yderligere handlinger og/eller levere sådanne yderligere erklæringer, dokumenter mv., som efter Statens opfattelse er nødvendige eller hensigtsmæssige.

5 FORUDGÅENDE BETINGELSER

5.1 Statens forudgående betingelser. Aftalen og tegning af Obligationerne er fra Statens side betinget af opfyldelse af følgende forudgående betingelser:

- (a) At Danske Bank overholder Solvenskravet og Solvensbehovet på Udstedelsesdagen,
- (b) At Danske Banks Kernekapitalprocent er minimum 12 efter Lånets udbetaling på Udstedelsesdagen,
- (c) At Danske Banks Kernekapitalprocent forud for Udstedelsesdagen er over 9, og at Danske Banks Kernekapitalprocent ikke med selve Lånets udbetaling stiger mere end 3 %-point i forhold til de senest offentliggjorte tal i Danske Banks årsrapport pr. 31. december 2008,
- (d) At Danske Bank opfylder sine forpligtelser som anført i afsnit 4.2 på en for Staten tilfredsstillende måde, og
- (e) At Danske Banks erklæringer og indeståelser som anført i afsnit 6 er sandfærdige, nøjagtige og korrekte på datoen for denne Aftales indgåelse og på Udstedelsesdagen.

5.2 Frafald af forudgående betingelser og Aftalens bortfald. Staten er berettiget (men ikke forpligtet) til at frafalde eller ændre alle eller en del af sine forudgående betingelser med henblik på at gennemføre udbetaling af Lånets. Aftalen bortfalder, hvis Statens forudgående betingelser ikke er opfyldt eller frafaldet senest på Udstedelsesdagen, som under ingen omstændigheder må være senere end 31. december 2009. Hvis denne Aftale bortfalder, kan Parterne kun rejse krav mod hinanden, når Aftalens bortfald kan henføres til en Parts misligholdelse af de i Aftalen fastlagte forpligtelser. Aftalens bortfald bringer dog ikke Parternes forpligtelser i henhold til afsnit 10.3 og 12 til ophør.

6 ERKLÆRINGER OG INDESTÅELSER

6.1 Danske Banks indeståelser. Danske Bank oplyser og indestår for følgende over for Staten pr. datoen for denne Aftale og pr. Udstedelsesdagen:

6.1.1 Lovgivning. Danske Bank og Danske Banks Datterselskaber overholder gældende lovgivning, herunder Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter og Lov om finansiel virksomhed.

- 6.1.2 Korrekt information. Alle oplysninger, præsentationer, rapporter, fremskrivninger, prognoser m.v., som Staten har modtaget fra Danske Bank i forbindelse med Ansøgningen og behandlingen heraf, er korrekte og indeholder ingen væsentlige fejl eller udeladelser, idet de giver et præcist og fuldstændigt billede af Danske Banks og Koncernens finansielle stilling på det seneste af enten Ansøgningstidspunktet eller det tidspunkt, hvor de er udarbejdet eller opdateret. Der er ikke efter indlevering af Ansøgningen indtrådt andre væsentlige negative ændringer i Danske Banks eller Koncernens overordnede driftsmæssige situation, aktiver, forpligtelser og finansielle stilling end dem, der skriftligt er meddelt Staten før indgåelsen af denne Aftale. Alle nøgletalsberegninger som anført i Bilag 2 er korrekte og præcise.
- 6.1.3 Ingen konflikt. Indgåelsen og opfyldelsen af denne Aftale og Obligationsaftalen er ikke i strid med (i) nogen lov, offentlig regel, domstolsafgørelse eller nogen form for offentlig regulering, (ii) Danske Banks vedtægter og selskabsmæssige beslutninger eller (iii) nogen væsentlig aftale eller dokument, som Danske Bank eller Danske Banks Datterselskaber er part i, eller som er bindende for Danske Bank eller Danske Banks Datterselskaber.
- 6.1.4 Væsentlige negative begivenheder. Bortset fra som skriftligt meddelt Staten før indgåelsen af denne Aftale er der ikke indtrådt nogen væsentlig negativ begivenhed eller væsentlig negativ ændring i Danske Banks eller Koncernens overordnede drift, aktiver og forpligtelser og finansielle stilling siden seneste års- og kvartalsrapport.
- 6.1.5 Opfyldelse af betingelser. Danske Bank opfylder alle krav i henhold til Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter for at kunne opnå lån i form af Hybrid Kernekapital på vilkårene i denne Aftale og i Obligationsaftalen. Statens betingelser som anført i afsnit 5.1 vil være opfyldt pr. Udstedelsesdagen.
- 6.1.6 Årsrapport. Det konsoliderede regnskab i Danske Banks årsrapport for regnskabsåret 2008 giver et retvisende billede af Danske Banks og Koncernens aktiver, forpligtelser, egenkapital og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af Danske Banks og Koncernens aktiviteter og Koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008. Det konsoliderede regnskab aflægges efter de af EU godkendte International Financial Reporting Standards, der er anvendt konsistent (bortset fra som anført i regnskabet), og årsregnskabet for Danske Bank aflægges efter Lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.
- 6.1.7 Ingen retssager. Bortset fra som skriftligt meddelt Staten før indgåelsen af denne Aftale henholdsvis Udstedelsesdagen er der ingen verserende eller, efter Danske Banks bedste overbevisning, varslede retssager eller sager anlagt af offentlige, administrative eller andre myndigheder, som Danske Bank eller Danske Banks Datterselskaber er part i, og som ville have en væsentlig negativ indflydelse på Danske Banks og Koncernens overordnede drift, aktiver, forpligtelser og finansielle stilling.
- 6.1.8 Ingen misligholdelse. Hverken Danske Bank eller Danske Banks Datterselskaber har – eller vil ved afgivelse af en meddelelse eller udløbet af en frist have – (i) overtrådt selskabets vedtægter eller (ii) misligholdt låneaftaler eller andre aftaler eller instrumenter, som Danske Bank eller Danske Banks Datterselskaber er part i, bortset fra overtrædelser og misligholdelser, som individuelt eller samlet ikke med rimelighed kunne forventes at ville have en væsentlig negativ indflydelse.
- 6.1.9 Godkendelser. Danske Bank og Danske Banks Datterselskaber er i besiddelse af alle tilladelser, godkendelser og øvrige bemyndigelser, der er nødvendige for at drive deres virksomhed, dog med undtagelser af forhold, der ikke har en væsentlig negativ indflydelse. Hverken Danske Bank eller Danske Banks Datterselskaber har modtaget nogen skriftlig kendelse eller meddelelse om retssager vedrørende en sådan tilladelse, godkendelse eller bemyndigelse, der ville have en væsentlig negativ indflydelse.
- 7 FORPLIGTELSER
- 7.1 Danske Banks forpligtelser. Danske Bank forpligter sig på tidspunktet for indgåelsen af denne Aftale og i hele Aftaleperioden til at opfylde forpligtelserne i dette afsnit 7.1, dog således at afsnit 7.1.5, 7.1.7, 7.1.8 og 7.1.9 skal finde anvendelse, indtil Staten har afhændet enhver aktie i Danske Bank modtaget ved konvertering af Obligationerne til aktiekapital i Danske Bank i overensstemmelse med Obligationsaftalen.
- 7.1.1 Lovgivning mv. Danske Bank forpligter sig til at overholde gældende lovgivning, herunder Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter og Lov om finansiel virksomhed i tillæg til alle de vilkår og bestemmelser, der fremgår af denne Aftale.

- 7.1.2 Kapitalnedsættelser og egne Aktier. Danske Bank må ikke (i) foretage kapitalnedsættelser bortset fra til dækning af tab eller som led i nedskrivning af aktiekapitalen i overensstemmelse med Obligationsaftalen eller (ii) erhverve egne Aktier, herunder iværksætte nye aktietilbagekøbsprogrammer, hvis en sådan erhvervelse vil medføre en overtrædelse af Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Danske Bank må ikke afhænde egne aktier på vilkår, der er mere byrdefulde for Danske Bank end markedsvilkår, medmindre det er nødvendigt for at opfylde Danske Banks medarbejderaktieoptionsordninger.
- 7.1.3 Udbytte. Danske Bank må tidligst udbetale udbytte den 1. oktober 2010. Udbytte må efter 1. oktober 2010 kun udbetales i det omfang, udbyttet kan finansieres af Danske Banks resultat efter skat, der udgør frie reserver, og som er oparbejdet i perioden efter 1. oktober 2010.
- 7.1.4 Kapitalisering af Koncernvirksomheder. Danske Bank må ikke anvende midler til at kapitalisere virksomheder i strid med Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Danske Bank må ikke erhverve aktier, såfremt en sådan erhvervelse strider mod Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Alle koncerninterne aftaler og transaktioner skal indgås på markedsvilkår.
- 7.1.5 Ejerskabs-, stemmerets- og omsættelighedsbegrænsninger. Danske Bank må ikke indsatte begrænsninger i sine vedtægter vedrørende ejerskab, stemmerettigheder eller omsættelighed, ligesom Danske Bank ikke må indføre aktieklasser.
- 7.1.6 Aflønning af Direktionen. Danske Bank må ikke (i) iværksætte nye aktieoptionsprogrammer eller andre lignende ordninger til Direktionen eller forlænge eller forny eksisterende programmer, (ii) aflønne medlemmer af Direktionen med variable lønde, jf. § 77 a, stk. 2 i Lov om finansiel virksomhed, i et omfang, som overstiger 20 % af den samlede grundløn inklusive pension, (iii) udstede fondsaktier til favørkurs eller gøre brug af lignende fordelagtige ordninger til Direktionen, eller (iv) fradrage mere end halvdelen af lønningerne til Direktionen i skat, såfremt dette ville udgøre en overtrædelse af Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Danske Bank skal i en note til årsrapporten oplyse, hvor stort et beløb, der er foretaget skattemæssigt fradrag for.
- 7.1.7 Meddelelse om misligholdelse. Danske Bank skal give Staten skriftlig meddelelse, så snart Danske Bank bliver opmærksom på, (i) at der vil ske misligholdelse eller anteciperet misligholdelse af denne Aftale, eller (ii) at en betaling i henhold til Obligationsaftalen vil udeblive.
- 7.1.8 Udlånsregørelse. Danske Bank skal senest den 31. marts og den 30. september hvert år aflægge en udlånsregørelse til Staten for den umiddelbart forudgående periode fra henholdsvis den 1. juli til 31. december og fra den 1. januar til 30. juni i overensstemmelse med Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Udlånsregørelsen offentliggøres i henhold til Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter.
- 7.1.9 Konvertering af Lånet. Såfremt hele eller en del af Lånet konverteres til aktiekapital i Danske Bank i overensstemmelse med Obligationsaftalen, er Danske Bank forpligtet til at samarbejde med og assistere Staten, såfremt Staten ønsker at afhænde de modtagne aktier ad en eller flere gange. Afsnit 11.2 gælder med de ændringer, der følger af forholdets natur, for Statens afhændelse af nogle eller alle de aktier i Danske Bank, der er modtaget som led i en konvertering i overensstemmelse med Obligationsaftalen.
- 7.1.10 Selskabsmeddelelser og Pressemmeddelelser. Danske Bank skal forelægge udkast af alle selskabsmeddelelser og pressemmeddelelser vedrørende denne Aftale, Obligationsaftalen eller Obligationerne for Staten så tidligt som muligt inden offentliggørelse af meddelelsen. Såfremt Danske Bank har til hensigt eller har besluttet at konvertere Obligationer eller rente til aktier i overensstemmelse med Obligationsaftalen, skal Danske Bank endvidere, indtil konverteringen måtte være blevet indstillet eller gennemført, forelægge et udkast af eventuelle selskabsmeddelelser eller pressemmeddelelser for Staten så tidligt som muligt inden offentliggørelse af meddelelsen.
- 7.1.11 Bemyndigelser. Danske Bank skal indkalde en ekstraordinær generalforsamling senest 10 Bankdage efter datoen for indgåelse af denne Aftale med henblik på at få de nødvendige bemyndigelser, som kræves for at gennemføre denne Aftale og Obligationsaftalen. Forslaget om at give de nødvendige bemyndigelser skal være anbefalet af Danske Banks bestyrelse. Såfremt forslaget om at give de nødvendige bemyndigelser ikke vedtages af den ekstraordinære generalforsamling, skal Parterne genforhandle de relevante bestemmelser i denne Aftale og i Obligationsaftalen, som bliver påvirket af de manglende bemyndigelser.

- 7.2 Tilbageholdelse af skat efter Obligationsaftalen. Så længe Staten er den eneste ejer af Obligationerne, finder afsnit 9.5 i Obligationsaftalen ikke anvendelse.
- 8 MISLIGHOLDELSE
- 8.1 Misligholdelse af Aftalen og misligholdelsesbeføjelser. Såfremt Danske Bank er skyldig i misligholdelse eller anteciperet misligholdelse af sine forpligtelser i henhold til Aftalen, og såfremt en sådan misligholdelse ikke berigtiges inden for 10 dage efter, at Staten har givet Danske Bank meddelelse herom, har Staten de beføjelser, der følger af dansk ret, herunder ret til at anlægge søgsmål for at håndhæve sine rettigheder.
- 8.2 Afhjælpning. Danske Bank er forpligtet til at indlede drøftelser med Staten vedrørende mulige ændringer af Obligationsaftalen, der kan afhjælpe eller forebygge en misligholdelse af Obligationsaftalen.
- 8.3 Ingen annullering. For at undgå enhver tvivl kan Statens beføjelser som anført i afsnit 8.1 dog ikke have som konsekvens, at Danske Bank bliver forpligtet til at betale noget beløb i henhold til Obligationsaftalen tidligere, end det pågældende beløb ellers ville være forfaldet til betaling i henhold til Obligationsaftalen.
- 9 MEDDELELSER
- 9.1 Meddelelser. Enhver meddelelse i henhold til denne Aftale og Obligationsaftalen skal ske ved brev, telefax eller e-mail (dog kan meddelelser og øvrige underretninger i henhold til afsnit 8 i denne Aftale ikke gives pr. telefax eller e-mail) til følgende adressater eller til enhver anden adressat (herunder e-mail-adresser) som Parterne måtte underrette hinanden om:
- (a) hvis til Danske Bank:
- Danske Bank A/S
Att.: Chefjurist Erik Sevaldsen
Holmens Kanal 2-12
1060 København K
Tlf: 45 14 60 03
Fax: 45 14 97 77
E-mail: ese@danskebank.dk
- (b) hvis til Staten:
- Staten v/ Økonomi- og Erhvervsministeriet
Att.: Finansdirektør Jens Lundager
Slotsholmsgade 10-12
1216 København K
Tlf: 33 92 33 50
Fax: 33 12 37 78
E-mail: jlu@oem.dk
- 10 ÆNDRING AF AFTALEN, OMKOSTNINGER OG FORRANG
- 10.1 Finanstilsynet. Ændring af Obligationsaftalen som aftalt mellem Parterne, der medfører, at Obligationerne ikke udgør Hybrid Kernekapital, kræver Finanstilsynets forudgående skriftlige godkendelse.
- 10.2 Samtykke. Uanset bestemmelserne i denne Aftale og i Obligationsaftalen, kræves Finanstilsynets samtykke i henhold til denne Aftale og Obligationsvilkårene ikke, og Finanstilsynet har ingen beføjelser i forhold til Danske Bank, hvis Danske Bank ophører med at være under Finanstilsynets tilsyn i henhold til Lov om finansiel virksomhed.
- 10.3 Omkostninger. Danske Bank skal betale:
- (a) et udstedelsesgebyr på 47.165.000 kr., som skal indbetales af Danske Bank på Statens kontr. 0216-4069055494 hos Danske Bank i henhold til Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter,

- (b) alle Statens omkostninger og øvrige udgifter i forbindelse med Danske Banks misligholdelse af denne Aftale eller Obligationsaftalen,
 - (c) alle omkostninger og øvrige udgifter i forbindelse med konvertering af hele eller en del af Lånet til aktiekapital i henhold til Obligationsaftalen, bortset fra Statens udgifter til finansielle, juridiske og øvrige rådgivere,
 - (d) alle omkostninger i forbindelse med ændring af denne Aftale og Obligationsaftalen foretaget på Danske Banks foranledning,
 - (e) alle etableringsomkostninger i forbindelse med Børsnotering samt alle omkostninger og udgifter i forbindelse med den løbende Børsnotering, herunder noteringsgebyr, honorarer til agenter, bureauer mm., dog således at Staten afholder egne omkostninger i forbindelse med Børsnotering, herunder udgifter til finansielle, juridiske og øvrige rådgivere, og, med forudgående godkendelse, alle Danske Banks dokumenterede eksterne etableringsomkostninger i forbindelse med Børsnotering, herunder omkostninger og udgifter til markedspladser, værdipapirhandlere, clearingcentraler, advokater, revisorer, finansielle og øvrige rådgivere, og
 - (f) alle Danske Banks omkostninger i forbindelse med Udtrædelsesstrategier, bortset fra det i pkt. (e) anførte vedrørende Børsnotering.
- 10.4 Forrang. Hvis Aftalen og Obligationsaftalen på den ene side og Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter eller Lov om finansiel virksomhed på den anden side indeholder modstridende bestemmelser, har Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter henholdsvis Lov om finansiel virksomhed forrang. For så vidt angår Obligationsaftalen gælder foregående sætning dog alene, så længe Staten ejer alle Obligationerne. Hvis Obligationsaftalen og denne Aftale (uden Obligationsaftalen) indeholder modstridende bestemmelser, har denne Aftale forrang i forholdet mellem Staten og Danske Bank.
- 11 **OVERDRAGELSE AF RETTIGHEDER OG FORPLIGTELSE**
- 11.1 Danske Banks transport. Danske Bank kan ikke overdrage sine rettigheder og/eller forpligtelser i henhold til denne Aftale.
- 11.2 Statens transport. Staten kan uden Danske Banks samtykke overdrage alle eller en del af sine rettigheder og forpligtelser (samlet eller hver for sig) i henhold til denne Aftale og kan sælge, overdrage og transportere alle eller en del af Obligationerne ad en eller flere gange, herunder ved Udtrædelsesstrategier. Danske Bank er forpligtet til at samarbejde med og bistå Staten, såfremt Staten ønsker at gennemføre Udtrædelsesstrategier. Såfremt Staten over for Danske Bank fremsætter skriftlig anmodning om en Udtrædelsesstrategi, skal Danske Bank i overensstemmelse med Statens anvisninger
- (a) udarbejde, godkende og bistå i forbindelse med udarbejdelsen af prospekt(er) på dansk og/eller engelsk, herunder eventuelt opdelt på et basisprospekt og endelige vilkår i overensstemmelse med gældende regler,
 - (b) udarbejde, godkende og bistå i forbindelse med udarbejdelsen af et informationsnotat på dansk og/eller engelsk, hvori Danske Bank, Danske Banks Koncern og Obligationerne beskrives i sådanne detaljer, som Staten med rimelighed måtte forlange,
 - (c) anmode om godkendelse af prospekt(er) fra kompetente myndigheder og besvare de kommentarer og bestræbe sig på at imødekomme de ønsker, som disse kompetente myndigheder måtte fremsætte,
 - (d) overholde samtlige oplysnings- og lignende forpligtelser over for markedet, som til enhver tid måtte være gældende for den pågældende fondsbørs,
 - (e) indgå sådanne aftaler, som måtte være nødvendige eller hensigtsmæssige i forbindelse med en Udtrædelsesstrategi, herunder dealer agreements (programme agreements), agency agreements (issue and paying agency agreements), deeds of covenants, trust deeds, særlig udstederaftale og andre sædvanlige aftaler med værdipapirhandlere, markedsoperatører, clearing centraler og andre,

- (f) acceptere sådanne ændringer af denne Aftale og Obligationsaftalen for alle eller en del af Obligationerne, som efter Statens opfattelse måtte være nødvendige eller hensigtsmæssige med henblik på en Udtrædelsesstrategi, herunder nødvendige tilretninger (inklusive sletning af relevante bestemmelser, hvis dette måtte være nødvendigt), såfremt det kræves, at ejeren(erne) af Obligationerne tegner aktier i stedet for at modtage kuponrente, og et sådant tegningskrav ikke er foreneligt med Statens foretrukne Udtrædelsesstrategi samt ændring af lovvalg vedrørende Obligationsaftalen til engelsk ret, dog således at (i) bestemmelser, som er nødvendige for, at Lånet og Obligationerne kan opfylde kravene til Hybrid Kernekapital og til registrering af Obligationerne hos VP til enhver tid reguleres af dansk ret, og at (ii) sådanne ændringer af denne Aftale og Obligationsaftalen, som vedrører alle eller en del af Obligationerne, skal aftales med Danske Bank indtil Udsteders Periode med Konverteringsmulighed (som denne er defineret i Obligationsaftalen) er udløbet,
- (g) stille den øverste ledelse af Danske Bank til rådighed for investorpræsentationer og investormøder,
- (h) i muligt omfang medvirke til, at Danske Bank har en kreditvurdering fra mindst to af ratingbureauerne Fitch, Moody's og Standard & Poor's eller et andet anerkendt ratingbureau godkendt af Staten, samt bistå ved indhentelse af ratings af Obligationerne eller af andre værdipapirer udstedt af en anden virksomhed i forbindelse med en Udtrædelsesstrategi. For så vidt angår ratings, som en anden virksomhed end Danske Bank har anmodet om, påhviler det overordnede ansvar dog ledelsen af denne virksomhed,
- (i) påtage sig de samme forpligtelser og give de samme indeståelser over for købere af Obligationer som Danske Bank har påtaget sig og afgivet over for Staten i henhold til denne Aftale, dog kun i det omfang, at sådanne forpligtelser og indeståelser er i overensstemmelse med almindelig markedskutyme i forbindelse med tegning og køb af Hybrid Kernekapital,
- (j) udsende en sådan selskabsmeddelelse, som måtte være nødvendig for, at Staten ikke besidder intern viden umiddelbart forud for udtrædelse, samt
- (k) foretage sådanne yderligere handlinger og/eller indgå og levere sådanne yderligere aftaler, erklæringer, dokumenter mv., som efter Statens opfattelse måtte være nødvendige eller hensigtsmæssige med henblik på en Udtrædelsesstrategi.

11.3 Oplysning og samråd inden Udtrædelsesstrategi. Uden begrænsning af Statens ret til at følge enhver Udtrædelsesstrategi, jf. afsnit 11.2, forpligter Staten sig til (i) efter anmodning fra Danske Bank i god tro at overveje mulige Udtrædelsesstrategier forelagt af Danske Bank og til (ii) at orientere Danske Bank inden der træffes beslutning om en Udtrædelsesstrategi samt, såfremt Danske Bank måtte anmode herom, i god tro at indgå i fælles overvejelser om mulige alternative Udtrædelsesstrategier, dog således at enhver Udtrædelsesstrategi som anført i (i)-(ii) skal være i overensstemmelse med formålet med og intentionerne bag denne Aftale samt være i Statens økonomiske interesse.

12 LOVVALG OG VÆRNETING

12.1 Lovvalg og Værneting. Denne Aftale er undergivet dansk ret. Enhver tvist i forbindelse med denne Aftale skal afgøres ved Københavns Byret. Hver Part har dog ret til at begære sagen henvist til behandling ved Østre Landsret.

Danske Bank A/S:

Tonny Thierry Andersen
Økonomidirektør

Peter Straarup
Ordførende direktør

Staten v/Økonomi- og Erhvervsministeren:

Lene Espersen

Kontrasigneret for Økonomi- og Erhvervsministeren:

Michael Dithmer
Departementschef

OBLIGATIONSVILKÅR

OVERSIGT OVER VILKÅR:

Udsteder: Danske Bank A/S

Udstedelsens samlede beløb: 23.991.500.000 kr.

Udstedelsesdato: 11. maj 2009

Årlig rente: 9,265 % p.a.

AK-Konverteringsgebyr: 0,100 % p.a.

Gebyr for udsteders konverteringsmulighed: 0,400 % p.a.

Konvertering: Konverteringsmulighed og -forpligtelse

INDHOLDSFORTEGNELSE

1.	DEFINITIONER	1 (A-22)
2.	FORM, PÅLYDENDE VÆRDI OG EJENDOMSRET	6 (A-25)
3.	STATUS	6 (A-26)
4.	FORRENTNING	6 (A-26)
5.	ALTERNATIV KUPONRENTBETALING	7 (A-26)
6.	ANNULLERING AF KUPONRENTE	8 (A-27)
7.	NEDSKRIVNING AF HOVEDSTOL OG UBETALT KUPONRENTE	9 (A-28)
8.	INDFRIELSE AF OBLIGATIONER	10 (A-28)
9.	BETALINGER	12 (A-30)
10.	UDSTEDERENS FORPLIGTELSER	12 (A-30)
11.	UDSTEDERENS KONVERTERINGSMULIGHED OG -PLIGT	13 (A-31)
12.	MISLIGHOLDELSE	16 (A-33)
13.	ÆNDRINGER OG MANGLENDE SAMTYKKE	17 (A-34)
14.	LOVVALG OG VÆRNETING	17 (A-34)

BILAG

Bilag 1	Oversigt over udsteders hybride kernekapital
Bilag 2	Formular til AK-Meddelelse
Bilag 3	Formular til meddelelse om konvertering

OBLIGATIONSVILKÅR

1 DEFINITIONER

1.1 Termerne i disse Vilkår er defineret som følger:

“AK-Aktier” har den i afsnit 5.1 anførte betydning.

“AK-Bekendtgørelsesdato” har den i afsnit 5.5. anførte betydning.

“AK-Konverteringsdato” har den i afsnit 5.1 anførte betydning.

“AK-Konverteringsgebyr” betyder et gebyr på 0,100 % p.a.

“AK-Meddelelse” har den i afsnit 5.5. anførte betydning.

“AK-Referencekurs” har den i afsnit 5.4 anførte betydning.

“Afregningsdato” betyder den dato, hvor Obligationer henholdsvis Kuponrente konverteres til Nye Aktier eller AK-Aktier i VP’s register, og hvor Nye Aktier henholdsvis AK-Aktier deponeres på en Obligationsejers VP-konto mod annullering af de konverterede Obligationer eller Kuponrenten.

“Aktier” betyder aktier udstedt af Udstederen.

“Alternativ Kuponrentebetalingbegivenhed” har den i afsnit 5.1 anførte betydning.

“Ansvarlig Lånekapital” betyder kapital, der opfylder kravene i § 136 i Lov om finansiel virksomhed, samt al anden lånekapital, der angives at være efterstillet al anden ikke-efterstillet lånekapital.

“Antal Obligationer” betyder antallet af de til enhver tid udestående Obligationer.

“Bankdag” betyder en hverdag, hvor pengeinstitutter i Danmark normalt holder åbent.

“Betalingsdato for Fast Kuponrente” betyder 1. maj eller 1. november i et givent år.

“Deklareret Udbytte” betyder summen af (a) et eventuelt udbytte deklareret af Udstederens generalforsamling eller bestyrelse og udloddet af Udsteder og (b) et eventuelt udbytte deklareret af Udstederens generalforsamling eller bestyrelse, men med planlagt udlodning efter den pågældende VU-Beregningsdato, i en 12-måneders periode før VU-beregningsdatoen eller—for så vidt angår den første betaling af Variabelt Udbyttetillæg—efter 1. oktober 2010, udtrykt i enten kr. eller—såfremt der anvendes anden valuta—hvad der svarer hertil i kr. på den dato, hvor udbyttet deklarerer.

“Kr.” betyder danske kroner.

“Effektiv Årlig Rente” betyder summen af den Årlige Rente, AK-Konverteringsgebyret og (evt.) Gebyret for Udstederens Konverteringsmulighed.

“Faktisk/Faktisk (ICMA)” betyder (a) såfremt perioden svarer til eller er kortere end den Renteperiode, hvori den falder, det faktiske antal dage i perioden divideret med produktet af (A) det faktiske antal dage i denne Renteperiode og (B) antallet af Renteperioder i et år og (b) såfremt perioden er længere end Renteperioden, summen af (i) det faktiske antal dage i perioden, som falder i den Renteperiode, hvori den begynder, divideret med produktet af (A) det faktiske antal dage i denne Renteperiode og (B) antallet af Renteperioder i et år, og (ii) det faktiske antal dage i perioden, som falder i den næste Renteperiode, divideret med produktet af (A) det faktiske antal dage i denne Renteperiode og (B) antallet af Renteperioder i et år.

“Fast Kuponrente” betyder $\left(\sqrt{\left(1 + \text{Effektiv Årlig Rente}\right)} - 1\right) \times 2 \times 100\%$ p.a.

“Fast Kuponrentebeløb” har den i afsnit 4.1. anførte betydning.

“Fondsbørs” betyder Nasdaq OMX Copenhagen A/S, CVR-nr. 19042677, eller et andet reguleret marked i et EU- eller EØS-land.

“Frie Reserver til Rådighed” betyder de frie reserver (bestående af det overførte resultat fra tidligere regnskabsår, det overførte resultat for det seneste regnskabsår samt andre reserver, der kan udloddes som udbytte), som er oplyst i Udstederens seneste reviderede årsregnskab som godkendt på Udstederens generalforsamling med fradrag af eventuelle betalinger på Obligationerne eller Udstederens eventuelle ansvarlige lånekapital, som er sidestillet med Obligationerne, foretaget siden datoen for disse regnskaber med henvisning til de deri angivne frie reserver.

“Førtidigt Indfrielsesbeløb” svarer til produktet af følgende formel:

Pålydende Værdi + $\sum CF_{nEX} \times (1 + \text{Effektiv \u00c5rlig Rente})^{(Tr - Tn)} - \sum CF_n \times (1 + \text{Effektiv \u00c5rlig Rente})^{(Tr - Tn)}$
+ Påløbne Renter

Hvor

Påløbne Renter = Fast Kuponrente påløbet en Obligation fra den seneste Betalingsdato for Fast Kuponrente til T^r

T^r = Indfrielsesdatoen

T^0 = Udstedelsesdatoen

T^n = datoen for pågældende CF_n eller CF_{nEX}

CF_{nEX} = De Faste Kuponrentebeløb, som Obligationsejeren kunne have forventet at modtage på Obligationen efter Udstedelsesdatoen, forudsat at alle Faste Kuponrentebeløb var fuldt indbetalt på hver Betalingsdato for Fast Kuponrente med CF_{1EX} som første betaling, CF_{2EX} som anden betaling osv.

CF_n = Faktiske Kuponrentebetalinger, som er modtaget på Obligationen efter Udstedelsesdatoen med CF_1 som første betaling, CF_2 som anden betaling osv.

Perioder mellem datoer (som f.eks. $T^r - T^0$ eller $T^r - T^n$) som udtrykt ved ovennævnte formel beregnes på grundlag af Faktisk/Faktisk (ICMA).

“Gebyr for Udsteders Konverteringsmulighed” betyder et gebyr på 0,400 % p.a., der skal betales i Perioden for Udsteders Konverteringsmulighed.

“Handelsdag” betyder en dag, hvor der kan handles på Fondsbørsen.

“Hybrid Kernekapital” betyder ansvarlig lånekapital, som opfylder kravene i § 132 i Lov om finansiel virksomhed.

“Hybrid Kernekapitalprocent” betyder Udstederens Hybride Kernekapital på et givent tidspunkt i forhold til Udstederens Kernekapital (beregnet i henhold til § 129, stk. 2, i Lov om finansiel virksomhed) på et givent tidspunkt.

“Indfrielsesdato” betyder den dato, hvor (en) Obligation(er) indfries i henhold til afsnit 8.

“Kapitalkrav” betyder det største af solvenskravet og minimumskapitalkravet, jf. § 127 i Lov om finansiel virksomhed.

“Kernekapital” har den i § 5, stk. 7, pkt. 4, i Lov om finansiel virksomhed anførte betydning.

“Kernekapitalprocent” betyder Kernekapital i % af de risikovægtede aktiver opgjort efter principperne i Finanstilsynets skema for opgørelse af kapitaldækning, CS01, pkt. 4 (Kernekapital (inkl. hybrid kernekapital) efter fradrag i % af vægtede poster).

“Koncern” har den i § 5, stk. 1, pkt. 9, i Lov om finansiel virksomhed anførte betydning.

“Konverteringsbekendtgørelsesdato” har den i afsnit 11.12 anførte betydning.

“Konverteringsdato” betyder den dato, hvor Obligationerne konverteres til Nye Aktier ved registrering af den dertil knyttede kapitalforhøjelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

“Kuponrente” betyder det Faste Kuponrentebeløb plus det Variable Udbyttetillæg.

“Kursfølsomme Oplysninger” betyder oplysninger om (i) Udstederen, herunder Udstederens og Udstederens Koncerns forretning, aktiver, forpligtelser, forhold (økonomiske eller øvrige), resultat og drift, (ii) Aktierne og (iii) markedsforhold vedrørende Aktierne, som alene eller sammen med andre oplysninger vil—eller med rimelighed kan forventes at ville—påvirke kursen på Aktierne, eller som en rimelig fornuftig investor med rimelighed kunne forventes at inddrage ved bedømmelsen af Aktiernes værdi, idet oplysninger, der alene vedrører et ønske eller en beslutning om at udnytte Udstederens Konverteringsmulighed dog ikke udgør Kursfølsomme Oplysninger som defineret i disse Vilkår, men for at undgå enhver tvivl kan ethvert forhold (herunder et opstået tab), der medfører udnyttelse af Udsteders Konverteringsmulighed, anses for en Kursfølsom Oplysning. Udstederen er i besiddelse af Kursfølsomme Oplysninger, såfremt et medlem af dennes bestyrelse, direktion, ledelse eller andre nøglemedarbejdere er i besiddelse af sådanne Kursfølsomme Oplysninger.

“Lov om finansiel virksomhed” betyder Lovbekendtgørelse nr. 897 af 4. september 2008 og alle bekendtgørelser udstedt i henhold hertil med senere ændringer.

“Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter” betyder Lovbekendtgørelse nr. 67 af 3. februar 2009 og alle bekendtgørelser udstedt i henhold hertil med senere ændringer.

“Lån i forhold til Markedsværdi” betyder produktet af Antallet af Obligationer ganget med den Pålydende Værdi divideret med Markedsværdien.

“Lånets Løbetid” betyder perioden fra Udstedelsesdatoen indtil tidspunktet, hvor alle skyldige beløb i henhold til Obligationerne, inklusive Kuponrente og omkostninger, er fuldt tilbagebetalt eller ikke længere er skyldige.

“Markedsværdi” betyder 43.305.000.000 kr. korrigeret for et eventuelt nettokontantprovenu fra tegning af nye Aktier i Udstederen foretaget efter Udstedelsesdatoen.

“Meddelelse om Konvertering” har den i afsnit 11.12. anførte betydning.

“Nye Aktier” har den i afsnit 11.4 anførte betydning.

“Obligation” og “Obligationer” har den i afsnit 2.1. anførte betydning.

“Obligationsejer” betyder en person, der er registreret som ejer af (en) Obligation(er) i VP’s register.

“Oprindelig Hybrid Kernekapital” betyder Udstederens Hybride Kernekapital på Udstedelsesdatoen (umiddelbart efter udstedelsen af Obligationerne) som efterfølgende indfriet eller på anden måde nedskrevet, medmindre denne erstattes af ny Hybrid Kernekapital, dog forudsat at størrelsen af Udstederens Hybride Kernekapital ved beregningen af Udstederens Oprindelige Hybride Kernekapital ikke kan overstige størrelsen af Udstederens Hybride Kernekapital på Udstedelsesdatoen ved anvendelse af gældende valutakurser (umiddelbart efter udstedelsen af Obligationerne). Udstederens Oprindelige Hybride Kernekapital beregnes i enhver henseende ved anvendelse af de valutakurser, der gælder på den pågældende dato for beregning af den Oprindelige Hybride Kernekapital. Som Bilag 1 er vedlagt en oversigt over Udstederens Hybride Kernekapital på Udstedelsesdatoen.

“Oprindelig Hybrid Kernekapitalprocent” betyder Udstederens Oprindelige Hybride Kernekapital i forhold til Udstederens Kernekapital (beregnet i henhold til § 129, stk. 2, i Lov om finansiel virksomhed) på et givent tidspunkt.

“Oprindeligt Antal Obligationer” betyder 2.399.150.000.000 Obligationer à 0,01 kr.

“Periode for Udsteders Konverteringsmulighed” har den i afsnit 11.1. anførte betydning.

“Pålydende Værdi” betyder 0,01 kr.

“Referencekurs” har den i afsnit 11.6 anførte betydning.

“Renteperiode” betyder hver enkelt periode, der løber fra (og med) Udstedelsesdatoen eller en Betalingsdato for Fast Kuponrente indtil næste Betalingsdato for Fast Kuponrente (men ekskl. denne).

“Selskabsmæssig Disposition” betyder udbetaling af udbytte og enhver anden udlodning af kontanter eller aktiver til Udstederens aktionærer, kapitalforhøjelse eller -nedsættelse, udstedelse af tegningsretter til Aktier, Aktieoptioner, konvertible obligationer og andre konvertible instrumenter, andre rettigheder til at tegne eller købe Aktier, aktieopdeling eller -sammenlægning, fusion, spaltning samt enhver anden selskabsmæssig disposition, der påvirker kapitalstrukturen.

“Skatter” betyder alle eksisterende og fremtidige danske direkte og indirekte skatter, afgifter, gebyrer, indeholdelser osv. samt alle former for restriktioner og betingelser, der medfører beskatning i Danmark.

“Solvenskrav” betyder det højeste af (i) solvenskravet, jf. § 124, stk. 2, i Lov om finansiel virksomhed, og (ii) et individuelt solvenskrav fastsat af Finanstilsynet, jf. §124, stk. 5, i Lov om finansiel virksomhed.

“Udstedelsesdato” betyder den 11. maj 2009.

“Udsteder” betyder Danske Bank A/S, CVR-nr. 61126228, Holmens Kanal 2, 1092 København.

“Udsteders Konverteringsmulighed” har den i afsnit 11.1. anførte betydning.

“Valgfri Indfrielsesdato” betyder den 11. april 2014.

“Variabelt Udbyttetillæg” har den i afsnit 4.3. anførte betydning.

“Vilkår” betyder disse Obligationsvilkår.

“Volumenvægtet Gennemsnitskurs” betyder i relation til Aktierne den volumenvægtede gennemsnitskurs, der offentliggøres eller beregnes på grundlag af den kurs, som fremgår under rubrikken “Bloomberg VWAP” på Bloomborgs side DANSKE DC <equity> VAP (eller en tilsvarende side), i perioden fra kl. 9 CET på den første dag i den pågældende beregningsperiode indtil kl. 17.00 CET på den sidste dag i den pågældende beregningsperiode.

“VP” betyder VP Securities A/S, CVR-nr. 21599336.

“VU-Beregningsdato” har den i afsnit 4.4. anførte betydning.

“Årligt Fast Kuponrentebeløb” betyder det Faste Kuponrentebeløb, der påløber en Obligation i perioden fra 1. maj i et år til 30. april i det efterfølgende år.

“Årlig Rente” betyder 9,265 % p.a.

1.2 I denne Aftale gælder definitioner af termer i ental også for termer i flertal og omvendt. Alle definitioner af navneord i ubestemt form gælder for navneord i bestemt form og alle henvisninger til afsnit og bilag er henvisninger til afsnit og bilag i disse Vilkår.

2 FORM, PÅLYDENDE VÆRDI OG EJENDOMSRET

2.1 Obligationerne. Udstederen udsteder 2.399.150.000.000 obligationer (hver især en “Obligation” og samlet “Obligationerne”) à nominelt 0,01 kr., i alt 23.991.500.000 kr. i henhold til disse Vilkår.

2.2 Registrering i VP. Obligationerne udstedes i elektronisk form gennem VP. Ejendomsretten til Obligationerne overgår ved registrering i VP’s register mellem de direkte eller indirekte VP-kontohavere i henhold til VP’s til enhver tid gældende regler og procedurer. Obligationsejeren er den person, der er dokumenteret som sådan ved notering i VP’s register. Hvis en nominel ejer er dokumenteret som sådan, skal Udstederen behandle denne som Obligationsejer. Den person eller nominelle ejer, der fremstår som Obligationsejer, skal behandles som sådan i forbindelse med betaling af hovedstol og Kuponrente på Obligationen.

2.3 Omsættelighed. Obligationerne er frit omsættelige.

3 STATUS

- 3.1 Rangorden. Obligationerne udgør Hybrid Kernekapital i Udstederen. Obligationerne er sidestillet med Udstederens øvrige Hybride Kernekapital og med andre kapitalinstrumenter, der angives at være sidestillet med Udstederens Hybride Kernekapital. Obligationerne er foranstillet Udstederens aktiekapital og kapitalindskud, der angiver at være efterstillet den Hybride Kernekapital, også i forhold til retten til at modtage periodiske betalinger og retten til at modtage dividende i tilfælde af Udstederens konkurs eller likvidation.
- 3.2 Efterstillelse. Obligationerne er efterstillet Udstederens ikke-efterstillede kapitalindskud samt kapitalindskud, der har status af Ansvarlige Lånekapital i Udstederen.

4 FORRENTNING

- 4.1 Fast Kuponrentebeløb. Udstederen betaler et fast kuponrentebeløb pr. Obligation ("Fast Kuponrentebeløb") som følger:
- (a) 0,000450961952751925 kr. pr. Obligation den 1. november 2009 (kort første Kuponrente).
 - (b) For perioden fra den 1. november 2009 betales der Fast Kuponrente halvårligt på hver Betalingsdato for Fast Kuponrente, første gang den 1. maj 2010.
- 4.2 Beregning af Fast Kuponrente. Det Faste Kuponrentebeløb beregnes i en periode, hvor der ikke er fastsat noget Fast Kuponrentebeløb, på grundlag af Faktisk/Faktisk (ICMA) ved at gange den Faste Kuponrente med den Pålydende Værdi.
- 4.3 Variabelt Udbyttetillæg. Ud over det Faste Kuponrentebeløb skal Udstederen betale et variabelt udbyttetillæg pr. Obligation ("Variabelt Udbyttetillæg"), der beregnes som det højeste beløb af følgende:
- (i) 0 kr., og
 - (ii) ((Deklareret Udbytte x 1,25 x Lån i forhold til markedsværdi)/Antal Obligationer)—Årligt Fast Kuponrentebeløb.
- 4.4 Beregning af Variabelt Udbyttetillæg. Det Variable Udbyttetillæg beregnes fem Bankdage før den 1. maj hvert år ("VU-Beregningsdato"). Såfremt Udstederen deklarerer et udbytte på en senere dato i april i det pågældende år, anses denne dato for VU-Beregningsdatoen. Det Variable Udbyttetillæg betales hvert år den 1. maj, første gang den 1. maj 2012, på grundlag af den periode, der starter den 1. oktober 2010 og udløber på VU-Beregningsdatoen i 2012.

5 ALTERNATIV KUPONRENTEBETALING

- 5.1 Alternativ Kuponrentebetaling. Hvis Udstederen efter at have foretaget en hel Kuponrentebetaling eller en del af en Kuponrentebetaling har en solvens på under 110% af Solvenskravet ("Alternativ Kuponrentebetaling") på en Betalingsdato for Fast Kuponrente, afregnes betalingen af hele Kuponrenten eller en del deraf ved udstedelse af nye Aktier eller levering af eksisterende egne Aktier ("AK-Aktier") til Obligationsejeren(erne) i forhold til deres beholdning af Obligationer på den pågældende Betalingsdato for Fast Kuponrente eller på et sådant senere tidspunkt, der måtte være fastlagt i afsnit 11.6.2 ("AK-Konverteringsdato"). Kuponrenten konverteres til AK-Aktier på AK-Konverteringsdatoen ved registrering af den dertil knyttede kapitalforhøjelse hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.
- 5.2 Sidestillede Aktier. AK-Aktierne har de samme rettigheder som Udstederens eksisterende Aktier på AK-Konverteringsdatoen og noteres på Fondsbørsen. AK-Aktierne er omsætningspapirer og kan frit overdrages. AK-Aktierne giver fra tidspunktet for registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samme ret til udbytte som Udstederens Aktier på AK-Konverteringsdatoen.
- 5.3 Gennemførelse af emission af AK-Aktier. Udstedelsen af AK-Aktier gennemføres som en udstedelse af AK-Aktier forholdsmæssigt i forhold til Obligationsejeren(erne)s beholdning af Obligationer på alle VP-konti i henhold til VP's til enhver tid gældende standardprocedurer. Ved modtagelse af gyldigt

udstedte AK-Aktier bortfalder ethvert krav, som Obligationsejeren(erne) måtte have efter AK-Konverteringsdatoen i relation til Kuponrente, der er konverteret til AK-Aktier. Obligationsejer(ne) er forpligtet til at tegne AK-Aktierne, i det omfang dette måtte være påkrævet i henhold til gældende lov.

- 5.4 Antal AK-Aktier. Den Kuponrente, der skal konverteres som følge af en Alternativ Kuponrentebetalingbegivenhed, konverteres til et antal AK-Aktier i henhold til følgende formel:

AK-Aktier = Kuponrente (af alle Obligationerne), der skal konverteres på AK-Konverteringsdatoen, divideret med AK-Referencekursen.

“AK-Referencekurs” defineres som den i henhold til afsnit 11.6.2 og (evt.) 11.6.3 beregnede kurs. Afsnit 11.5, 11.7, 11.9, 11.10, 11.13 og 11.14 gælder med de ændringer, der følger af forholdets natur for en Alternativ Kuponrentebetalingbegivenhed og udstedelsen af AK-Aktierne.

- 5.5 Meddelelse om en Alternativ Kuponrentebetalingbegivenhed. Såfremt der indtræder en Alternativ Kuponrentebetalingbegivenhed som anført i afsnit 5.1, giver Udstederen Obligationsejeren(erne) og offentligheden meddelelse herom (“AK-Meddelelse”) i henhold til VP’s regler, Fondsbørsens regler og gældende lovgivning, mindst 3 og højst 5 Handeldage før AK-Konverteringsdatoen, dog med forbehold af afsnit 11.6.2 (“AK-Bekendtgørelsesdatoen”). AK-Meddelelsen skal være ubetinget og uigenkaldelig og have den i bilag 2 anførte form. AK-Meddelelsen skal gives, før Fondsbørsen åbner på AK-Bekendtgørelsesdatoen. Senest på AK-Konverteringsdatoen og før konvertering af Kuponrenten giver Udstederen Obligationsejeren(erne) og offentligheden meddelelse om AK-Referencekursen i henhold til V’s regler, Fondsbørsens regler og gældende lovgivning.

6 ANNULLERING AF KUPONRENTE

- 6.1 Manglende betaling af Kuponrente (annulleringsbegivenhed). Såfremt Udstederen på en Betalingsdato for Fast Kuponrente:

- (i) ikke har Frie Reserver til Rådighed eller
- (ii) ikke opfylder Kapitalkravet,

annulleres Kuponrenten, der således ikke forfalder.

Finanstilsynet kan kræve, at en Kuponrente annulleres uden at forfalde, såfremt Finanstilsynet efter eget skøn vurderer, at Udstederen ikke opfylder Kapitalkravet før eller efter betaling af en sådan Kuponrente, eller vurderer, at betaling af Kuponrente vil påvirke Udstederens finansielle stilling i negativ retning, således at Udstederen formentlig ikke vil kunne opfylde sit Kapitalkrav.

- 6.2 Manglende betaling af Kuponrente (nedskrivningsbegivenhed). Med forbehold for afsnit 6.1 gælder, at såfremt

- (i) den Kuponrente, der skal betales på en Betalingsdato for Fast Kuponrente, overstiger størrelsen af de Frie Reserver til Rådighed, eller
- (ii) Udstederen før eller efter betaling af denne Kuponrente ikke opfylder Kapitalkravet,

nedskrives Kuponrenten på Obligationerne på den pågældende dag til et beløb svarende til med hensyn til (i) de Frie Reserver til Rådighed eller med hensyn til (ii) det højeste beløb, som Udstederen kan betale og fortsat opfylde Kapitalkravet.

Såfremt en Kuponrente ikke skal betales med det fulde beløb, skal det beløb, der betales på en Obligation, udgøre en forholdsmæssig andel af det fulde beløb til rådighed til betaling, beregnet på grundlag af den Pålydende Værdi som en andel af summen af den Pålydende Værdi ganget med antallet af Obligationer og den samlede udestående hovedstol af eventuelle sidestillede kapitalinstrumenter.

- 6.3 Annullering af ikke-betalt Kuponrente. En Kuponrente, der ikke er (helt eller delvist) betalt med henvisning til afsnit 6.1 og 6.2, annulleres, og der kan ikke efterfølgende fremsættes nogen anmodning om betaling.

6.4 Kuponrente, ophør. Kuponrente ophører med at påløbe med virkning—for så vidt angår afsnit 6.1(i) eller 6.2(i)—fra tidspunktet for Udstederens generalforsamlings godkendelse af det reviderede årsregnskab, hvoraf det fremgår, at Udstederen ikke har tilstrækkelige Frie Reserver til Rådighed eller—for så vidt angår afsnit 6.1(ii) eller 6.2(ii)—fra det tidspunkt, hvor Udstederen ikke længere opfylder Kapitalkravet. Såfremt Kuponrente er ophørt med at påløbe, påløber der igen Kuponrente—for så vidt angår afsnit 6.1(i) eller 6.2(i)—fra tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af det reviderede årsregnskab, hvoraf det fremgår, at Udstederen har Frie Reserver til Rådighed eller—for så vidt angår 6.1(ii) eller 6.2(ii)—fra det tidspunkt, hvor Udstederen igen opfylder Kapitalkravet.

6.5 Meddelelse. Udstederen skal give Obligationsejeren(erne) meddelelse hurtigst muligt efter, at der er indtrådt en begivenhed, der kan medføre manglende betaling, helt eller delvist, af Kuponrente i henhold til afsnit 6.

7 NEDSKRIVNING AF HOVEDSTOL OG UBETALT KUPONRENTE

7.1 Nedskrivning af Udestående Hovedstol og Kuponrente. Udstederen kan i henhold til § 132 i Lov om finansiel virksomhed, med en beslutning vedtaget på en generalforsamling, der lovligt er indkaldt i henhold til dansk ret og Udstederens Vedtægter, beslutte (helt eller delvist) at nedskrive og annullere Obligationerne, eventuel forfalden, men ubetalt Kuponrente og eventuel Kuponrente, der er påløbet Obligationerne siden seneste Betalingsdato for Fast Kuponrente eller VU-Beregningsdato, forholdsmæssigt med eventuelle sidestillede udestående kapitalinstrumenter, i tilfælde af at alle følgende forhold er gældende:

- (a) Udstederens egenkapital er tabt,
- (b) En generalforsamling i Udstederen gyldigt har besluttet i henhold til dansk ret og Udstederens Vedtægter at nedskrive Udstederens aktiekapital til nul, og
- (c) Efter den ovenfor i (b) nævnte beslutning enten: (A) tilstrækkelig ny aktie- og/eller anden kapital i Udstederen tegnes eller indskydes, således at Udstederen bliver i stand til at overholde Kapitalkravet efter en nedskrivning og annullering af Obligationerne, eller (B) Udstederen ophører med at drive sin virksomhed uden tab for ikke-efterstillede kreditorer.

7.2 Forudgående Godkendelser og Meddelelse. Størrelsen af en nedskrivning i henhold til afsnit 7.1 er underlagt forudgående godkendelse fra Udstederens valgte eksterne revisorer og Finanstilsynet. Udstederen skal give Obligationsejeren(erne) meddelelse om nedskrivningen og annulleringen straks efter vedtagelsen af beslutningen, jf. afsnit 7.1 ovenfor.

7.3 Virkning. Obligationer, som skal nedskrives og annulleres i henhold til afsnit 7.1, udvælges i henhold til VP's til enhver tid gældende standardprocedurer, og nedskrivningen og annulleringen sker på den dato, der er anført i beslutningen, der godkender nedskrivningen og annulleringen. Obligationsejeren(erne) har derefter intet krav vedrørende Obligationer, der nedskrives og annulleres. I det omfang, at kun en del af Obligationerne er blevet nedskrevet og annulleret, påløber der fortsat Kuponrente på de øvrige Obligationer i henhold til disse vilkår.

8 INDFRIELSE AF OBLIGATIONER

8.1 Intet forfaldstidspunkt. Obligationerne er tidsbegrænsede og forfalder ikke, hverken helt eller delvist, på nogen bestemt dato. Der kan ikke stilles krav om hel eller delvis indfrielse af Obligationerne, medmindre det udtrykkeligt er angivet i disse Vilkår.

8.2 Ingen indfrielse. Obligationerne er ikke indløselige før den Valgfri Indfrielsesdato.

8.3 Indfrielse efter Udstederens valg. Udstederen kan, med forbehold af Finanstilsynets skriftlige samtykke, indfri alle eller en del af Obligationerne med tillæg af påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente på eller efter den Valgfri Indfrielsesdato. Hvis Obligationerne indfries forud for den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen, sker indfrielse imidlertid under forudsætning af, at følgende betingelser er opfyldt på Indfrielsesdatoen:

- (a) Udstederens Kernekapitalprocent skal være mindst 12 efter denne indfrielse, eller

- (b) Den samlede Pålydende Værdi af de Obligationer, der skal indfries, er blevet erstattet af anden Kernekapital af mindst samme kvalitet som Obligationerne.
- 8.4 Indfrielseskurs i det femte år fra Udstedelsesdatoen. Udstederen kan indfri alle eller en del af Obligationerne med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente på eller efter den Valgfri Indfrielsesdato, men inden den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen, til den højeste kurs pr. Obligation af nedenstående:
- (a) Pålydende Værdi, eller
- (b) Førtidigt Indfrielsesbeløb,
- samt
- (i) Vedrørende (a) ovenfor, Fast Kuponrente påløbet den Pålydende Værdi fra den seneste Betalingsdato for Fast Kuponrente indtil Indfrielsesdatoen, samt
- (ii) Vedrørende både (a) og (b) ovenfor, Variabelt Udbyttetillæg påløbet fra den seneste VU-Beregningsdato indtil Indfrielsesdatoen.
- 8.5 Indfrielseskurs i det sjette år fra Udstedelsesdatoen. Udstederen kan indfri alle eller en del af Obligationerne med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente af den Pålydende Værdi på eller efter den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen, men forud for den første dag i det syvende år fra Udstedelsesdatoen, til en kurs pr. Obligation på:
- (a) 105 % af den Pålydende Værdi, samt
- (b) I tilfælde af, at en annullering i henhold til afsnit 6.3 er sket i perioden efter Udstedelsesdatoen indtil Indfrielsesdatoen, 5 % af den Pålydende Værdi, samt
- (c) Fast Kuponrente påløbet den Pålydende Værdi fra den seneste Betalingsdato for Fast Kuponrente indtil Indfrielsesdatoen, samt
- (d) Variabelt Udbyttetillæg påløbet den Pålydende Værdi fra seneste VU-Beregningsdato indtil Indfrielsesdatoen.
- 8.6 Indfrielseskurs i og efter det syvende år fra Udstedelsesdatoen. Udstederen kan indfri alle eller en del af Obligationerne med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente af den Pålydende Værdi på eller efter den første dag i det syvende år fra Udstedelsesdatoen til en kurs pr. Obligation på:
- (a) 110 % af den Pålydende Værdi, samt
- (b) Fast Kuponrente påløbet den Pålydende Værdi fra den seneste Betalingsdato for Fast Kuponrente indtil Indfrielsesdatoen, samt
- (c) Variabelt Udbyttetillæg påløbet den Pålydende Værdi fra seneste VU-Beregningsdato indtil Indfrielsesdatoen.
- 8.7 Delvis indfrielse. Udstederen kan kun indfri Obligationerne delvist på følgende betingelser:
- (a) Udstederen kan ikke indfri Obligationerne ved mere end tre meddelelser om indfrielse, før Obligationerne indfries helt (med tillæg af påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente).
- (b) Enhver delvis indfrielse skal omfatte mindst 20 % of det Oprindelige Antal Obligationer pr. meddelelse.
- (c) Mindst 30 % af det Oprindelige Antal Obligationer skal fortsat være udestående efter en delvis indfrielse.
- (d) Obligationer, som skal indfries, udvælges i henhold til VP's til enhver tid gældende standardprocedurer.
- (e) Enhver indfrielse er betinget af Finanstilsynets forudgående skriftlige samtykke.

- 8.8 Indfrielse (kapital- og skattebegivenhed) Uanset bestemmelserne i afsnit 8.2 og 8.7 kan Udsteder, såfremt Obligationerne på eller efter den første dag i det fjerde år fra Udstedelsesdatoen (a) ikke længere fuldt ud kan indgå i Udsteders Hybride Kernekapital på grund af lovmæssige ændringer, eller (b) hvis Udsteder ikke længere er berettiget til (helt eller delvist) at foretage skattemæssigt fradrag af Kuponrente, med Finanstilsynets forudgående skriftlige samtykke indfri den del af Obligationerne, med tillæg af påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente, som ikke opfylder kravene til Hybrid Kernekapital, eller for hvilken der ikke længere kan foretages skattemæssigt fradrag af Kuponrente. Det beløb, der skal betales i forbindelse med en sådan indfrielse, er den pris, der fastsættes i henhold til afsnit 8.4 til 8.6. Afsnit 8.4 finder anvendelse fra den første dag i det fjerde år fra Udstedelsesdatoen.
- 8.9 Meddelelse. Udstederen skal give Obligationsejeren(erne) meddelelse om sin hensigt om at udnytte sine rettigheder i henhold til afsnit 8 senest 15 dage og ikke mere end 60 dage, før indfrielsen kan finde sted.
- 9 BETALINGER
- 9.1 Valuta. Alle betalinger i henhold til disse Vilkår skal foretages i kr.
- 9.2 Tidspunkt. Betalinger af den Faste Kuponrente skal ske halvårligt hvert år på Betalingsdatoen for Fast Kuponrente. Betaling af Variable Udbyttetilleg sker hvert år den 1. maj, første gang den 1. maj 2012. Alle Udstederens betalinger i henhold til disse Vilkår skal ske senest på forfaldstidspunktet for den relevante betaling via VP og skal være til disposition for Obligationsejeren(erne) på denne dato.
- 9.3 Hovedstol og Kuponrente. Betalinger af hovedstol og Kuponrente vedrørende Obligationer skal ske til Obligationsejeren(erne) anført i de relevante registreringer i VP i henhold til de til enhver tid gældende regler og bestemmelser for VP og som anført i afsnit 2.2.
- 9.4 Ikke-Bankdag. Hvis en Betalingsdag for Fast Kuponrente falder på en dag, der ikke er en Bankdag, udskydes betalingen af Kuponrenten til den følgende Bankdag, uden at Obligationsejeren(erne) er berettiget til yderligere rente eller betaling vedrørende denne forsinkelse.
- 9.5 Ingen tilbageholdelse. Alle Udstederens betalinger i henhold til disse Vilkår skal ske uden modregningsret og uden ret til at fradrage Skatter. Hvis Udstederen betaler et beløb, hvorfra der skal trækkes Skatter, skal dette beløb forhøjes for at sikre, at Obligationsejeren(erne) modtager et nettobeløb, der svarer til det beløb, Obligationsejeren(erne) ville have modtaget, såfremt disse Skatter ikke var blevet fratrukket.
- 9.6 Omkostninger. Udstederen skal betale alle omkostninger afholdt af Obligationsejeren(erne) i forbindelse med misligholdelse af disse Vilkår.
- 10 UDSTEDERENS FORPLIGTELSER
- 10.1 Udstederens forpligtelser. Udstederen skal opfylde samtlige forpligtelser anført i dette afsnit 10.1 fra Udstedelsesdatoen og i hele Lånets Løbetid, dog således at afsnit 10.1.2, 10.1.5, 10.1.6 og 10.1.7 bortfalder ved udløb af Perioden for Udsteders Konverteringsmulighed.
- 10.1.1 Kapitalnedsættelse og egne Aktier. Udstederen må ikke (i) foretage kapitalnedsættelser undtagen for at dække tab eller foretage nedskrivninger i henhold til afsnit 7.1, eller (ii) købe egne Aktier, herunder iværksætte nye programmer for tilbagekøb af aktier, såfremt et sådant køb er i strid med Lov om statsligt kapitalindskud i kreditinstitutter. Udstederen må ikke sælge egne Aktier på vilkår og betingelser, der er mere byrdefulde for Udstederen end markedsvilkår, medmindre dette er nødvendigt for at opfylde Udstederens forpligtelser i forbindelse med dennes medarbejderaktieoptionsordninger.
- 10.1.2 Udstedelse af aktieoptioner mv. Udstederen må ikke udstede aktieoptioner, tegningsoptioner, konvertible gældsinstrumenter eller lignende instrumenter på vilkår, der er mindre gunstige for Udstederen end markedsvilkår, medmindre en sådan udstedelse er led i en generel medarbejderordning.
- 10.1.3 Udbytte og indfrielse af efterstillede kapitalindskud. Udstederen må ikke på noget tidspunkt udbetale udbytte, indfri eller tilbagekøbe kapitalindskud, der er efterstillet Obligationerne, eller som er sidestillet med Obligationerne eller anden Hybrid Kernekapital, såfremt (i) en forfalden Kuponrente forbliver ubetalt eller (ii) hvis Kuponrente ikke er betalt fuldt ud på to på hinanden følgende Betalingsdatoer for

Fast Kuponrente efter en Alternativ Kuponrentebetalingbegivenhed eller efter den dato, hvor annullering af Kuponrenten, jf. afsnit 6, er sket. Uanset foranstående kan Udstederen til sin handelsbeholdning købe kapitalindskud, der er efterstillet Obligationerne, eller som er sidestillet med Obligationerne eller anden Hybrid Kernekapital, med henblik på at kunne opfylde købsordrer fra Udstederens kunder i forbindelse med Udstederens virke som market maker.

- 10.1.4 Likvidation. Aktionærerne i Udstederen kan ikke træffe beslutning om at likvidere Udstederen, medmindre en sådan likvidation er påkrævet ved lov.
- 10.1.5 Fusion og spaltning. Udstederen må ikke indgå en (i) fusionsplan, og aktionærerne i Udstederen må ikke godkende en sådan fusionsplan, hvis vurderingsmændene i henhold til aktieselskabslovens § 134 c erklærer, at vederlaget for Aktierne ikke er rimeligt, eller en (ii) spaltningssplan, hvis en sådan plan kan have en væsentlig negativ indflydelse på den danske stats interesser.
- 10.1.6 Afnotering. Udstederen kan ikke anmode om afnotering af Aktierne fra Fondsbørsen.
- 10.1.7 Andet. Udstederen må ikke gennemføre transaktioner eller træffe andre foranstaltninger, der indebærer, at såfremt Kuponrente eller Obligationer konverteres i henhold til afsnit 5 eller 11, er den økonomiske værdi af AK-Aktierne eller de Nye Aktier, der modtages efter fastsættelsen af AK-Referencekursen eller Referencekursen, mindre end værdien af sådanne AK-Aktier hhv. Nye Aktier, hvis transaktionen ikke var gennemført eller foranstaltningen ikke truffet.

11 UDSTEDERENS KONVERTERINGSMULIGHED OG -PLIGT

- 11.1 Udstederens Konverteringsmulighed. I en periode indtil og ikke inklusive den første dag i det sjette år fra Udstedelsesdatoen ("Perioden for Udstederens konverteringsmulighed") kan Udstederen efter eget skøn og til enhver tid kræve, at Obligationerne konverteres til Obligationernes Pålydende med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente af Pålydende, i særskilte trancher på 20 % af det Oprindelige Antal Obligationer til Nye Aktier i Udstederen, hvis Udstederens Hybride Kernekapitalprocent overstiger 35 % (Udstederens Konverteringsmulighed).
- 11.2 Trancher. Udstederens Konverteringsmulighed kan kun udnyttes i trancher på 20 % af det Oprindelige Antal Obligationer ad gangen, medmindre en konvertering af mere end en tranche på 20 % er krævet for at bringe Udstederens Hybride Kernekapitalprocent (medregnet effekten af konverteringen) på niveau med eller under 35, i hvilket tilfælde Udstederen kan udnytte Udstederens Konverteringsmulighed i to eller flere trancher på 20 % af det Oprindelige Antal Obligationer som påkrævet for at bringe Udstederens Hybride Kernekapitalprocent (medregnet effekten af konverteringen) på niveau med eller under 35.
- 11.3 Gennemførelse af Konvertering. Udstederens Konverteringsmulighed skal gennemføres i form af en forholdsmeget nedskrivning og annullering af beholdningen af Obligationer på alle konti hos VP i henhold til de for VP til enhver tid gældende procedurer. Til gengæld for en gyldig udstedelse af Nye Aktier, ophører Obligationsejer(erne) efter Indfrielsesdatoen med at have krav angående eventuelle konverterede Obligationer. I det omfang at kun en del af Obligationerne er konverteret, påløber Kuponrente fortsat på de tilbageværende udestående Obligationers Pålydende i henhold til disse vilkår. Obligationsejer(ne) er forpligtet til at tegne Nye Aktier i den form, på den måde og i det omfang, der kræves af gældende lov.
- 11.4 Antal Nye Aktier. De Obligationer, der skal konverteres i henhold til Udstederens Konverteringsmulighed, skal konverteres til et antal nye Aktier ("Nye Aktier") i henhold til følgende formel:
- Nye Aktier = Det samlede Pålydende af alle de Obligationer, der skal konverteres, med tillæg af eventuel påløben og forfalden, men ubetalt Kuponrente på disse Obligationer divideret med Referencekursen.
- 11.5 Afrunding. Hvis Pålydende af de Obligationer der konverteres ikke svarer til et helt antal Nye Aktier på en konto hos VP, skal antallet af Nye Aktier nedrundes til nærmeste hele antal. Ingen delaktier overdrages efter konvertering. Eventuelt restbeløb på Obligationerne, som således ikke konverteres til Nye Aktier, skal betales kontant med Obligationernes pålydende værdi i forbindelse med konverteringen i henhold til VP's til enhver tid gældende standardprocedurer.

11.6 Referencekurs. Referencekursen i kr. pr. Aktie beregnes som anført i afsnit 11.6.1-11.6.3:

11.6.1 Ingen Kursfølsomme Oplysninger. Hvis Udstederen (i) ikke er i besiddelse af Kursfølsomme Oplysninger på Konverteringsbekendtgørelsesdatoen, (ii) ikke har været i besiddelse af Kursfølsomme Oplysninger inden for de seneste fem på hinanden følgende Handelsdage (og eventuel anden dag inden for den periode) forud for Konverteringsbekendtgørelsesdatoen, og (iii) ikke mener eller forudser, efter at have foretaget rimelige undersøgelser af Udstederens og Udstederens Koncerns virksomhed, aktiver, forpligtelser, forhold (økonomiske eller andre), resultat og drift, at man kommer i besiddelse af Kursfølsomme Oplysninger inden for de første 10 på hinanden følgende Handelsdage (og eventuel anden dag inden for den periode) efter Konverteringsbekendtgørelsesdatoen, skal Referencekursen beregnes i henhold til følgende formel:

Den Volumenvægtede Gennemsnitskurs på Aktierne beregnet over en periode på tre (3) på hinanden følgende Handelsdage forud for Konverteringsbekendtgørelsesdatoen (med undtagelse af Konverteringsbekendtgørelsesdatoen) minus 5 %.

11.6.2 Kursfølsomme Oplysninger. Hvis afsnit 11.6.1 ikke gælder, skal Referencekursen beregnes i henhold til følgende formel (med respekt af afsnit 11.6.3):

Gennemsnittet af (i) den Volumenvægtede Gennemsnitskurs på Aktierne beregnet over en periode på tre (3) på hinanden følgende Handelsdage forud for Konverteringsbekendtgørelsesdatoen (Konverteringsbekendtgørelsesdatoen er ikke en del af perioden) og (ii) den Volumenvægtede Gennemsnitskurs på Aktierne beregnet over en periode, der begynder på og omfatter Konverteringsbekendtgørelsesdatoen og de to (2) på hinanden følgende Handelsdage efter Konverteringsbekendtgørelsesdatoen.

Det bemærkes, at i tilfælde af, at Udstederen er i besiddelse af Kursfølsomme Oplysninger, skal disse Kursfølsomme Oplysninger meddeles til offentligheden i henhold til gældende lov senest på Konverteringsbekendtgørelsesdatoen. Hvis Udstederen mener eller forudser, efter at have foretaget rimelige undersøgelser af Udstederens og Udstederens Koncerns virksomhed, aktiver, forpligtelser, forhold (økonomiske eller andre), resultat og drift, at man kommer i besiddelse af Kursfølsomme Oplysninger inden for de næste 10 på hinanden følgende Handelsdage, skal Konverteringsbekendtgørelsen tidligst foretages på datoen for meddelelse af disse Kursfølsomme Oplysninger.

11.6.3 Sagkyndig. Hvis Aktierne rent faktisk ikke handles på Fondsbørsen på en Handelsdag inden for de seneste tre (3) på hinanden følgende Handelsdage forud for Konverteringsbekendtgørelsesdatoen (Konverteringsbekendtgørelsesdatoen er ikke en del af perioden), eller, hvis afsnit 11.6.2 er gældende, Aktierne rent faktisk ikke handles på Fondsbørsen på Konverteringsbekendtgørelsesdatoen eller en Handelsdag inden for de første to (2) Handelsdage efter Konverteringsbekendtgørelsesdatoen, fastsættes Referencekursen, i samråd med Udstederen og den danske stat, af en uafhængig, velrenommeret investeringsbank udpeget af den danske stat efter aftale med Udstederen. Investeringsbankens skriftlige vurdering skal være endelig og bindende for Udstederen og den danske stat, bortset fra tilfælde af åbenbare fejl. Hvis Referencekursen skal fastsættes af en investeringsbank, skal konverteringen af de relevante Obligationer uanset afsnit 11.12 finde sted snarest muligt efter, at investeringsbanken har informeret Udstederen og Obligationsejeren(erne) om Referencekursen. Udstederen afholder alle omkostninger til investeringsbanken. Denne bestemmelse ophører, når den danske stat ikke længere er Obligationsejer.

11.7 Levering. De Nye Aktier leveres på Afregningsdatoen i elektronisk form gennem VP til Obligationsejeren(ernes) konto, hvor de konverterede Obligationer opbevares og ellers i henhold til VP's til enhver tid gældende standardprocedurer.

11.8 Sidestillede Aktier. De Nye Aktier har de samme rettigheder som Udstederens eksisterende Aktier på Konverteringsdatoen og noteres på Fondsbørsen. De Nye Aktier er omsætningspapirer og kan frit overdrages. De Nye Aktier har den samme ret til udbytte fra tidspunktet for registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som Udstederens Aktier på Konverteringsdatoen.

- 11.9 Betingelser. Udstederens Konverteringsmulighed kan kun udnyttes (herunder i henhold til afsnit 11.11), og Meddelelse om Konvertering kan kun gives, hvis alle de følgende betingelser er opfyldt:
- (a) Udstederen har opnået den fornødne selskabsbemyndigelse fra en generalforsamling i Udstederen til at udstede de Nye Aktier til Obligationsejeren(erne) mod Obligationer som anført i afsnit 11;
 - (b) Udstederen har senest på Konverteringsdatoen over for Obligationsejeren(erne) fremlagt et juridisk responsum fra Udstederens eksterne juridiske rådgivere i en form og med et indhold, der er tilfredsstillende for den danske stat, hvori det bekræftes, at Udstederen har den nødvendige selskabsbemyndigelse til at udstede de Nye Aktier som anført i dette afsnit 11, samt at de Nye Aktier er behørigt autoriseret og vil blive gyldigt udstedt og, efter udstedelsen, være sidestillede med Udstederens Aktier på Konverteringsdatoen;
 - (c) Udstederens vedtægter indeholder ingen begrænsninger i forhold til omsættelighed, ejerskab, stemmeret, osv.;
 - (d) Udstederen er ikke under likvidation eller trådt i betalingsstandsning, og der er ikke indgivet konkursbegæring mod Udstederen; og
 - (e) Der er ikke inden for perioden fra fem sammenhængende Handelsdage før og til og med 10 sammenhængende Handelsdage efter Konverteringsbekendtgørelsesdatoen eller, hvis Referencekursen fastsættes i henhold til afsnit 11.6.3, inden for den for investeringsbankens fastsættelse af Referencekursen relevante periode, nogen igangværende eller annonceret Selskabsmæssig Disposition, som kan have indflydelse på Aktiernes kurs.
- 11.10 Ingen justering. Referencekursen justeres ikke som følge af Udstederens forhøjelse eller nedskrivning af aktiekapitalen, udstedelse af tegningsretter til Aktierne eller konvertible instrumenter, fusion eller spaltning.
- 11.11 Udstederens Konverteringsforpligtelse. Hvis Udstederens Oprindelige Hybride Kernekapitalprocent overstiger 50, er Udstederen forpligtet til at udnytte Udstederens Konverteringsmulighed i individuelle trancher à 20% af det Oprindelige Antal Obligationer, i det omfang (og kun i det omfang) der er nødvendigt for at bringe Udstederens Oprindelige Hybride Kernekapitalprocent (medregnet effekten af konverteringen) til 35 eller derunder.
- 11.12 Udnyttelse af Udstederens Konverteringsmulighed. Udstederen skal, hvis denne ønsker eller er forpligtet til at udnytte Udstederens Konverteringsmulighed som anført i afsnit 11.1, henholdsvis 11.11 ovenfor, give Obligationsejeren(erne) og offentligheden meddelelse herom ("Meddelelse om Konvertering") i henhold til VP's regler, Fondsbørsens regler og gældende lovgivning, mindst tre og højst fem Handelsdage før Konverteringsdatoen ("Konverteringsbekendtgørelsesdatoen"). Meddelelse om Konvertering skal være ubetinget og uigenkaldelig og have den i bilag 3 anførte form. Meddelelsen skal gives, før Fondsbørsen åbner på Konverteringsbekendtgørelsesdatoen. Senest på Konverteringsdatoen og før konvertering af de pågældende Obligationer giver Udstederen Obligationsejeren(erne) og offentligheden meddelelse om Referencekursen i henhold til VP's regler, Fondsbørsens regler og gældende lovgivning.
- 11.13 Skat. Enhver beskatning, som Obligationsejeren(erne) måtte blive pålagt som følge af Udstederens udnyttelse af Udstederens Konverteringsmulighed, betales af Udstederen.
- 11.14 Omkostninger. Alle omkostninger til VP og Obligationsejeren(erne)s depositarer som følge af Udstederens udnyttelse af Udstederens Konverteringsmulighed afholdes af Udstederen.
- 12 MISLIGHOLDELSE
- 12.1 Misligholdelse af Betingelser og Misligholdelsesbeføjelser. I tilfælde af Udstederens misligholdelse eller anteciperede misligholdelse af sine forpligtelser i henhold til disse Vilkår, er hver Obligationsejer berettiget til at udøve enhver misligholdelsesbeføjelse i henhold til dansk ret, herunder at anlægge sag for at håndhæve sine rettigheder. For at undgå tvivl, må de beføjelser, der er til rådighed for Obligationsejeren(erne), ikke medføre, at Udstederen skal betale et beløb i henhold til disse Vilkår på et tidligere tidspunkt, end beløbet ellers ville være forfaldent til betaling, undtagen som anført i afsnit 12.2.

- 12.2 Virksomhedens ophør. Det anses (uden begrænsninger) som misligholdelse af disse Vilkår, såfremt (a) Udstederen træder i likvidation, (b) der afsiges konkursdekret mod Udstederen, eller (c) Udstederens autorisation som kreditinstitut annulleres og Finanstilsynet har godkendt afvikling af Udstederen af anden årsag end likvidation, konkurs eller fusion i henhold til Lov om finansiel virksomhed, § 227. Såfremt en begivenhed som anført i dette afsnit indtræder vedrørende Udstederen, kan enhver af Obligationsejeren(erne) meddele Udstederen, at Obligationerne er forfaldne til betaling med de beløb, der er anført i afsnit 8.4 til 8.6 (afsnit 8.4 gældende fra den første dag i det fjerde år fra Udstedelsesdatoen) eller, hvis Obligationerne ville forfalde til betaling før den første dag i det fjerde år, til pålydende værdi.
- 13 ÆNDRINGER OG MANGLENDE SAMTYKKE
- 13.1 Ændringer. Ændringer i disse Vilkår som medfører, at Obligationerne ikke udgør Hybrid Kernekapital, er underlagt Finanstilsynets forudgående skriftlige godkendelse.
- 13.2 Manglende Samtykke. Uanset bestemmelserne i disse Vilkår er Finanstilsynets samtykke ikke krævet i henhold til disse Vilkår, og Finanstilsynet har ingen beføjelser over for Udstederen, hvis Udstederen ikke længere er underlagt Finanstilsynets tilsyn i henhold til Lov om finansiel virksomhed.
- 14 LOVVALG OG VÆRNETING
- 14.1 Lovvalg og værneting. Disse Vilkår er underlagt dansk ret. Enhver tvist, som måtte opstå i forbindelse med disse Vilkår, indbringes for Københavns Byret. Udstederen eller en Obligationsejer har dog ret til at begære sagen henvist til behandling ved Østre Landsret.

Udsteder:

Danske Bank A/S:
Tonny Thierry Andersen
Økonomidirektør

Peter Straarup
Ordførende direktør

Danske

Bank

Fortegningsretsemission 2011