

ERHVERVSTYRELSEN  
23 JUNI 2016  
pertho

 .REALKREDIT A.S

# Årsrapport 2015

1. januar - 31. december 2015

14. regnskabsår

LR Realkredit A/S  
Nyropsgade 21  
1780 København V  
CVR.-nr. 26 04 53 04

<b>OPLYSNINGER OM LR REALKREDIT</b>	2
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	3
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER</b>	4
<b>5 ÅRS HOVEDTAL FOR LR REALKREDIT</b>	6
<b>LEDELSESBERETNING</b>	7
KORT OM 2015	7
ÅRETS RESULTAT	7
FORVENTNINGERNE TIL 2016	9
<b>LR REALKREDITS UDLÅN</b>	10
UDLÅNSAKTIVITETEN I 2015	10
RESTANCER OG NEDSKRIVNINGER	12
TABS GARANTIER	12
<b>FUNDING</b>	12
OBLIGATIONSUDSTEDELSE	12
RENTETILPASNING	12
<b>RISIKO- OG KAPITALSTYRING</b>	14
KONTROLMILJØ	14
<b>SELSKABETS LEDELSE OG ORGANISATION</b>	17
<b>LEDELSESHVERV</b>	19
<b>DIREKTIONENS LEDELSESHVERV</b>	20
<b>SUPPLERENDE INFORMATION</b>	20
<b>ÅRSREGNSKAB</b>	21

## **Oplysninger om LR Realkredit**

### **Bestyrelse og revisionsudvalg:**

Direktør Jørn Kr. Jensen (formand)  
Vicedirektør Henrik Hoffmann (1. næstformand)  
Ordførende direktør Gert Jonassen (2. næstformand)  
Bankdirektør Henrik Ramlau-Hansen  
Bankdirektør Peter Lybecker  
Direktør Peter Kubicki

### **Direktion:**

Carsten Wiggers

### **Administration:**

LR Realkredit A/S  
Nyropsgade 21  
1780 København V  
Telefon: 33 12 75 00  
Telefax: 33 12 75 02  
[www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk)  
CVR.-nr. 26 04 53 04

### **Hjemstedskommune:**

København

### **Revision:**

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 for LR Realkredit A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed og Finanstilsynets regnskabsbestemmelser for realkreditinstitutter samt de krav, NASDAQ Copenhagen i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for udstedere af børsnoterede obligationer. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede finansielle selskaber.

Der er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2015 og resultat samt pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold samt en beskrivelse af væsentlige risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 18. marts 2016

### Direktion

Carsten Wiggers  
Adm. direktør

### Bestyrelse

Jørn Kr. Jensen  
Formand

Henrik Hoffmann  
1. næstformand

Gert Jonassen  
2. næstformand

Peter Lybecker

Henrik Ramlau-Hansen

Peter Kubicki

# Den uafhængige revisors erklæringer

## *Til kapitalejerne i LR Realkredit A/S*

### **Påtegning på årsregnskabet**

Vi har revideret årsregnskabet for LR Realkredit A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015, der omfatter resultat- og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter lov om finansiel virksomhed og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

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

### **Revisors ansvar**

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

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for instituttets udarbejdelse af et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af instituttets interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### **Konklusion**

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af instituttets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2015 samt af resultatet af

instituttets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2015 i overensstemmelse med lov om finansiell virksomhed og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

***Udtalelse om ledelsesberetningen***

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

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og danske oplysningskrav for udstedere af børsnoterede obligationer.

København, den 18. marts 2016

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr. 33 96 35 56

Henrik Wellejus  
statsautoriseret revisor

Hans Trærup  
statsautoriseret revisor

## 5 års hovedtal for LR Realkredit

Beløb i mio. kr.	2015	2014	2013	2012	2011
Risiko- og adm. bidragsindtægter	97,7	89,4	76,7	66,6	62,6
Fondsindtægter	52,8	62,6	76,1	97,3	104,0
Øvrige nettorenteindtægter	4,0	0,0	2,4	-1,9	0,3
<b>Nettorenteindtægter i alt</b>	<b>154,5</b>	<b>152,0</b>	<b>155,2</b>	<b>162,0</b>	<b>166,9</b>
Udbytte	24,5	14,0	4,9	7,4	6,6
Nettogebyrindtægter	-16,7	-21,3	-18,9	-12,9	-23,8
<b>Nettorente- og gebyrindtægter</b>	<b>162,3</b>	<b>144,7</b>	<b>141,2</b>	<b>156,5</b>	<b>149,7</b>
Driftsudgifter m.v.	-31,3	-29,3	-28,4	-28,8	-27,8
Nedskrivninger på udlån	-11,2	-9,2	-19,9	-4,4	-21,7
<b>Resultat før kursregulering og skat</b>	<b>119,8</b>	<b>106,2</b>	<b>92,9</b>	<b>123,3</b>	<b>100,2</b>
Kursregulering	3,8	85,6	55,7	194,5	-48,6
Skat	-29,1	-47,1	-37,9	-79,5	-12,9
<b>Årets resultat</b>	<b>94,5</b>	<b>144,7</b>	<b>110,7</b>	<b>238,3</b>	<b>38,7</b>
Udlån til dagsværdi	17.410,5	17.400,0	15.375,8	14.091,1	13.477,9
Balance	20.318,3	20.363,9	17.486,6	16.626,1	15.388,7
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0
Øvrige reserver og henlæggelser	3.297,9	3.348,1	3.314,1	3.441,7	3.238,2
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.367,9</b>	<b>3.418,1</b>	<b>3.384,1</b>	<b>3.511,7</b>	<b>3.308,2</b>
<b>Nøgletal</b>					
Kapitalprocent	21,1	20,0	19,4	20,9	25,1
Kernekapitalprocent	21,1	20,0	19,4	20,9	25,1
Resultat før skat i pct. af egenkapital	3,6	5,6	4,3	9,3	1,5
Resultat efter skat i pct. af egenkapital	2,8	4,2	3,2	7,0	1,2
Indtjening pr. omkostningskrone	3,9	6,0	4,1	10,6	2,0
Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag	0,0	1,2	5,5	5,0	4,2
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,25	0,21	0,22	0,16	0,16
Årets nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,06	0,05	0,13	0,03	0,14
Årets udlånsvækst i pct.	3,7	10,3	12,1	3,5	9,8
Udlån i forhold til egenkapital	5,2	4,9	4,5	3,9	4,0
Afkastningsgrad i pct.	0,5	0,7	0,6	1,4	0,3

## Ledelsesberetning

### **Kort om 2015**

2015 blev et år, hvor det lave renteniveau medførte konverteringer af store dele af LR Realkredits lån.

Konverteringsaktiviteten var noget højere set i forhold til de seneste par år, da det generelt faldende renteniveau, især mod slutningen af året, medførte øget efterspørgsel efter lånetilbud med lavere kuponrente til afløsning af højere forrentede realkreditlån.

På det almene område var lånetilbudsaktiviteten igen præget af store lånesager som følge af de ofte omfattende igangværende renoverings- og helhedsplaner for de almennyttige boligafdelinger. En del af denne tilbudsaktivitet vil resultere i låneudbetalinger i de nærmeste år.

Aktiviteten på undervisningsområdet var afdæmpet i 2015 sammenlignet med de foregående år. Aktiviteten har været koncentreret om almindelige finansieringsopgaver til renoveringer og vedligeholdelse af bygninger samt enkelte ejendomskøb.

Aktiemarkederne har generelt udviklet sig positivt i 2015, hvor især danske aktier igen viste stor styrke, hvilket også var tilfældet i 2014. Obligationsmarkedet oplevede volatile renter, men også ringere likviditet, hvilket har påvirket omsætningen af realkreditobligationerne.

### **Årets resultat**

*(Tal i parentes refererer til 2014)*

LR Realkredit opnåede i 2015 et årsresultat på 123,6 mio. kr. før skat (191,8 mio. kr.). Efter skat blev re-

sultatet 94,5 mio. kr. (144,7 mio. kr.).

Nedgangen i årsresultatet skyldes først og fremmest udviklingen på de finansielle markeder, som igennem 2015 var mere turbulente end normalt, og investorerne måtte leve med store udsving i kurserne henover året. Også obligationsmarkedet har været påvirket af uroen, men nok så meget af den internationale regulering af bl.a. likviditetsregler, som har påvirket omsætningen og kursniveauet negativt.

Resultatet før kursregulering, nedskrivninger og skat blev 131 mio. kr. i 2015 mod forventet 115 mio. kr. ved indgangen til 2015.

Indtjeningen ved udlånsforretningen viser en fortsat fremgang i form af, at bidragsindtægter steg til 97,7 mio. kr. i 2015 (89,4 mio. kr.), og er en følge af en større udlånsportefølje.

Nedgangen i årsresultatet før skat på 68,2 mio. kr. skyldes først og fremmest en forringelse af kursreguleringsposten, som udviste en regulering på 3,8 mio. kr., hvilket er ca. 80 mio. kr. under niveauet for 2014.

I 2015 udgjorde de samlede gebyr- og provisionsudgifter 21,6 mio. kr. (25,1 mio. kr.). Faldet skyldes primært, at udgifter til låneformidling var lavere i 2015 end i 2014 som følge af en lavere låneaktivitet inden for det almene boligbyggeri, som nævnt indledningsvist.

Gebyr- og provisionsindtægterne udgjorde 4,9 mio. kr. (3,8 mio. kr.).

De samlede nettogebyrudgifter faldt således med 4,6 mio. kr. i 2015 i forhold til 2014.



Udgifter til personale, administration og afskrivninger var lidt højere i 2015, hvor de udgjorde 31,3 mio. kr. (29,3 mio. kr.).

Nedskrivningerne på udlånet blev stort set som i 2014. I 2015 udgjorde nedskrivning på udlån og tilgodehavender 11,2 mio. kr., hvilket er 2,0 mio. kr. mere end året før. Nedskrivningerne svarer til 0,06 pct. af den samlede realkreditportefølje mod 0,05 året før.

Som tidligere anført blev kursreguleringerne på beholdningen af obligationer og investeringsforeningsbeviser mindre i 2015 i forhold til 2014.

Begyndelsen af 2015 var kendetegnet ved faldende renter, primært som følge af ECB's opkøbsprogram. Hen mod sommeren blev rentefaldet afløst af markante rentestigninger forårsaget af usikkerhed om den græske gældssituation. Samlet set blev obligationsbeholdningen påvirket negativt af denne markedsudvikling, og den negative kursregulering blev forstærket af markedseffekterne ved de nye likviditetsregler – LCR – der forårsagede en udvidelse af kursspreadene mellem forskellige obligationsudstedelser.

Den samlede kursregulering af obligationsbeholdningen udgjorde -127,9 mio. kr. i 2015 (19,6 mio. kr.).

Aktiemarkedene udviste store udsving igennem 2015, begyndende med store kursstigninger, især for de danske aktier. Den græske gældskrise påvirkede også markederne negativt hen mod sommeren, men blev afløst af et positivt efterår, men hvor året endte volatilt og med en generel negativ udvikling forårsaget af faldende oliepriser og svage væksttal fra USA.

Den samlede kursregulering af aktiebaserede investeringsbeviser udgjorde 131,5 mio. kr. i 2015 (61,7 mio. kr.). Hertil kom udbytteindtægter på 24,5 mio. kr. (14,0 mio. kr.).

Det samlede afkast i form af rente- og udbytteindtægter samt kursreguleringer af kapitalplaceringerne blev på 81,0 mio. kr. i 2015 (162,9 mio. kr.).

Skat udgjorde 29,1 mio. kr. svarende til en effektiv skatteprocent på 23,5.

### **Kapitaldækning og solvens**

Ved indgangen til 2015 var egenkapitalen på 3.273,4 mio. kr. korrigeret for udbetalt udbytte for foregående regnskabsår. Hertil skal lægges årets overskud på 94,5 mio. kr., hvorefter egenkapitalen ved udgangen af 2015 udgør 3.367,9 mio. kr. før udbetaling af udbytte.

Solvensprocenten er opgjort til 21,1 ved udgangen af 2015.

### **Væsentlige begivenheder i 2015**

Finanstilsynet var i april 2015 på ordinær inspektion i LR Realkredit. Inspektionen omfattede instituttets organisation og ledelse, revisionen, risikostyring, compliance, fonds og funding og kreditområdet, herunder gennemgang af 50 udvalgte engagementer, samt værdiansættelser af 7 udvalgte ejendomme.

Undersøgelsen gav anledning til nogle påbud, herunder at en solvensreservation blev ændret til en nedskrivning på 2,7 mio. kr.

### **Usædvanlige forhold**

Der er i 2015 ikke indtruffet usædvanlige forhold, der kan have påvirket resultat og balance.

### **Begivenheder efter statusdagen**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af årsrapporten.

### **Usikkerhed ved indregning og måling**

De væsentligste usikkerheder ved indregning og måling knytter sig til nedskrivninger på udlån, hensættelser på garantier, værdiansættelse af finansielle instrumenter samt midlertidigt overtagne aktiver.

For nedskrivninger på udlån gælder, at instituttets regnskabspraksis baseres på den danske regnskabsbekendtgørelse. Såfremt praksis for nedskrivninger på udlån og hensættelser på garantier ændres, kan det medføre øgede nedskrivninger og hensættelser.

### **Forventningerne til 2016**

Resultatet for 2016 påvirkes af udviklingen i nyudlånet og i særlig grad af afkastet af fondsbeholdningen og niveauet for nedskrivninger.

I 2016 forventes et nyudlån på niveau med 2015.

For 2016 forventes samlet et resultat før kursregulering, skat og nedskrivninger på niveau med 2015, hvor det udgjorde 131 mio. kr.

### **Forslag til generalforsamlingen**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, der afholdes den 25. april 2016, at overskuddet på 94,5 mio. kr. udbetales som udbytte, svarende til 1,35 kr. pr. aktie á 1 kr.

## LR Realkredits udlån

### **Hovedaktivitet**

LR Realkredit formidler realkreditlån til ejendomme, der modtager en form for offentlig støtte. Det drejer sig om forskellige typer af alment byggeri, dvs. familie-, ældre- og ungdomsboliger. Desuden finansieres private andelsboligforeninger enten i form af nyopførte boliger eller i form af eksisterende lejligheder i ejendomme, der tilbydes lejerne efter lejelovens regler, når ejendommen købes fra den tidligere ejer.

LR Realkredit yder endvidere lån til ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål normalt under forudsætning af, at der gives offentlig støtte til driften. Det er bl.a. en betingelse for finansiering af ejendomme inden for det undervisningsmæssige område, at skolerne/institutionerne opnår tilskud i henhold til de lovgivningsmæssige bestemmelser.

Endelig deltager LR Realkredit i finansiering af domicilejendomme for organisationer og foreninger.

LR Realkredit har valgt at outsource en række funktioner. Administrationen af låneporteføljen varetages af DLR Kredit, mens administrationen af egenbeholdningen af værdipapirer er lagt ud til aktionærbanker.

### **Udlånsaktiviteten i 2015**

Inden for udlånsområderne alment boligbyggeri samt ejendomme, der anvendes til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål, har LR Realkredit i 2015 haft en udlånsaktivitet på et lavere niveau i forhold

til året før. Dertil kommer aktivitet med konverteringer grundet det fortsatte lave renteniveau. Årets udlåns-vækst udgjorde 3,7 pct. (10,3 pct.).

Primo 2015 udgjorde LR Realkredits samlede udlån opgjort til nominel værdi 16,8 mia. kr. Dagsværdien udgjorde 17,4 mia. kr. og var fordelt på alment byggeri med 9,3 mia. kr., ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål med 6,8 mia. kr., private andelsboliger o. lign. med 1,0 mia. kr. og endelig til kontor- og forretningsejendomme med 0,3 mia. kr.

Tilgangen af nye lån i 2015 udgjorde brutto 3,9 mia. kr. og var 0,5 mia. højere end bruttonyudlånet i 2014, hvor det udgjorde 3,4 mia. kr.

Afgangen af lån i form af afdrag og indfrielse udgjorde 3,3 mia. kr. i 2015, hvilket var et markant højere niveau end i 2014, hvor afdrag og indfrielse udgjorde 1,8 mia. kr.

Nettoudlånet i 2015 blev dermed 0,6 mia. kr. i 2015 mod 1,6 mia. kr. i 2014.

Efter regulering af restgælden på udestående indekslån med 4,2 mio. kr. udgjorde den nominelle værdi af LR Realkredits realkreditudlån 17,5 mia. kr. ultimo 2015.

### **Låneporteføljen**

På næste side er vist en oversigt over udlånsporteføljen ultimo 2015 opgjort efter udlånssegmenter og udlånets sikkerhedsmæssige placering.

Udlånsområde	Udlån <sup>1)</sup>	Belåningsprocent <sup>2)</sup>
Alment boligbyggeri	9,3 mia. kr.	37
Sociale, kulturelle og undervisningsmæssige ejendomme	6,8 mia. kr.	52
Andelsboliger	1,0 mia. kr.	38
Andre ejendomme	0,3 mia. kr.	46

<sup>1)</sup> Obligationsrestgæld til dagsværdi.

<sup>2)</sup> Ekskl. eventuelle garantier.

Som det fremgår, er de væsentligste udlånsområder det almene boligbyggeri med et udlån på 9,3 mia. kr., samt ejendomme der benyttes til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål med et udlån på 6,8 mia. kr. Den gennemsnitlige ugaranterede placering udgør 37 pct. til det almene byggeri og 52 pct. til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål.

Udlån til alment boligbyggeri udgør med 53 pct. størstedelen af den samlede udlånsportefølje, mens udlånet til ejendomme til sociale,

kulturelle og undervisningsmæssige formål udgør knap 40 pct. af porteføljen.

I oversigten nedenfor er udlånet fordelt efter låntype.

Ultimo 2015 udgør rentetilpasningslån og variabelt forrentede lån med eller uden renteloft ca. 55 pct. af udlånsporteføljen. Det skal tilføjes, at størstedelen af rentetilpasningslån er ydet til det almene boligbyggeri, hvor staten gennem ydelsesstøtte bærer den fulde renterisiko.

#### Udlån i pct. fordelt efter udlånsområde og låntype.

Udlånsområde	Fastforrentede	Rentetilpasning <sup>1)</sup>	Øvrige	I alt
Alment boligbyggeri	15	34	3	52
Sociale, kulturelle og undervisningsmæssige ejendomme	23	17	0	40
Andelsboliger	3	3	0	6
Andre ejendomme	1	1	0	2
I alt	42	55	3	100

<sup>1)</sup> inkl. variabelt forrentede lån med og uden renteloft

### **Restancer og nedskrivninger**

Ved udgangen af 2015 androg skyldige terminsydelser inkl. udlæg 5,1 mio. kr. (5,5 mio. kr.). Restancerne udgør 0,03 pct. af udlånet ultimo 2015 og er fortsat på et beskedent niveau.

I 2015 blev nye individuelle nedskrivninger opgjort til 20,1 mio. kr. (8,3 mio. kr.), mens der blev tilbageført nedskrivninger på 9,3 mio. kr. Der konstateredes tab på 4,3 mio. kr. (5,4 mio. kr.). De gruppevisse nedskrivninger udgjorde 10,8 mio. kr., hvilket er på niveau med foregående år.

Nedskrivningerne er primært foretaget på lån ydet til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål i mindre by- og landdistrikter, hvor der sker en afvandring til de større byer, hovedsageligt af unge og børnefamilier.

### **Tabsgarantier**

Til dækning af den yderste risiko på lån til ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål modtager LR Realkredit som hovedregel tabsgarantier fra det låneformidlende pengeinstitut. Garantien dækker typisk de rangsidste 25 pct. af lånet og betyder, at tabsrisikoen på udlånet reduceres.

Ultimo 2015 udgjorde de samlede tabsgarantier fra pengeinstitutter 568,2 mio. kr. (555,6 mio. kr.).

Til dækning af den yderste risiko på lån til almene byggerier modtager LR Realkredit garantier fra enten stat eller kommuner. Ultimo 2015 udgjorde de samlede offentlige tabsgarantier 3.971,3 mio. kr. (3.827,9 mio. kr.).

## **Funding**

### **Obligationsudstedelse**

Som noget usædvanligt oplevede man i 2015 negative renter. Dette forhold var forårsaget af Nationalbankens omfattende salg af danske kroner, som følge af et massivt valutapres fra udlandet. Nationalbanken gennemførte flere selvstændige rentenedsættelser, og indskudsbevisrenten blev sat helt ned til -0,75 pct., et niveau der blev fastholdt gennem 2015.

Udviklingen fik direkte indvirkning på realkreditrenterne, som oplevede nye bundrekorder. Bemærkelsesværdigt var det især, da låntagernes renter på de helt korte lån blev negative. I den forbindelse ændredes obligationsvilkårene, og der blev indført et såkaldt "gulv" under den pålydende rente, så renten ikke kan gå under nul.

Ultimo 2015 havde LR Realkredit udstedt obligationer med en pålydende værdi på 18,9 mia. kr. (18,9 mia. kr.), hvoraf 0,8 mia. kr. (1,0 mia. kr.) var præemitterede obligationer til brug for rentetilpasningen primo 2016.

### **Rentetilpasning**

LR Realkredits rentetilpasningslån refinansieres i januar og april, hvor refinansiering i januar traditionelt omsætter den største mængde obligationer.

Mængden af nye obligationer, jf. ovenfor, der skulle udstedes i forbindelse med refinansiering af rentetilpasningslån pr. 1. januar 2016, udgjorde 0,8 mia. kr., hvoraf hovedparten udgjorde 1-årige rentetilpasningsobligationer.

Ved refinansieringen af rentetilpasningslån januar 2016 solgte LR Realkredit obligationer ved en én-dags auktion i november 2015, og resultatet var tilfredsstillende, da

refinansieringsrenten blev fastlagt på niveau med renten for tilsvarende udstedelser fra andre realkreditinstitutter.

## Risiko- og kapitalstyring

### **Indledning**

LR Realkredits hovedaktivitet er at yde lån mod pant i fast ejendom inden for de lovgivningsmæssigt fastsatte øvre grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering. Finansiering af udlånet sker ved udstedelse af realkreditobligationer (RO).

Udlånsaktiviteten er omfattet af et balanceprincip, der indebærer, at der er fuld overensstemmelse mellem låntagernes betalinger til LR Realkredit og LR Realkredits betalinger til obligationsejerne (match-funding). Resultatet er, at LR Realkredit ikke påtager sig rente- og valutarisici ved selve realkreditbetalingen samt risici ved førtidig indfrielse af lån.

LR Realkredits fondsbeholdning er placeret i særligt sikre aktiver, primært realkreditobligationer. Hertil kommer placering i investeringsforeningsbeviser for en del af fondsbeholdningen. Forvaltningen af fondsbeholdningen varetages af eksterne porteføljeforvaltere tilknyttet aktionærbankerne.

Aktiviteten i LR Realkredit bevirker, at kreditrisikoen, som knytter sig til udlånsaktiviteterne, reelt er den væsentligste risiko for LR Realkredit. Likviditetsrisikoen er begrænset som følge af den nære sammenhæng mellem udlån og funding som følge af balanceprincippet. Fondsbeholdningen er underlagt markedsrisici først og fremmest i form af rente- og kursrisiko.

For en nærmere beskrivelse af risikoeksponeringen henvises til LR

Realkredits hjemmeside [www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk).

### **Kontrolmiljø**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for LR Realkredits kontrol- og risikostyring, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering. LR Realkredits kontrol og risikostyring skaber en god sikkerhed for, at uretmæssig brug af aktiver, tab og/eller væsentlige fejl og mangler i forbindelse med regnskabsaflæggelsen undgås.

Bestyrelsen vurderer mindst én gang årligt organisationsstrukturen, risikoen for besvigelser samt tilstedeværelsen af interne regler og retningslinjer. Bestyrelsen og direktionen fastlægger og godkender endvidere overordnede politikker, procedurer og kontroller på væsentlige områder i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen.

Der er endvidere nedsat et revisionsudvalg i LR Realkredit, som bl.a. har til opgave at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen.

Revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelse, hvor bestyrelsesformanden tillige varetager funktionen som formand for revisionsudvalget. Formanden for revisionsudvalget vurderes at være uafhængig og have tilstrækkelige kvalifikationer til at foretage en selvstændig vurdering af, om LR Realkredits regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpåkrævede revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til LR Realkredits størrelse og kompleksitet.

LR Realkredit har en compliancefunktion, der er outsourcet til DLR Kredit i overensstemmelse med outsourcingbekendtgørelsen. Det er compliancefunktionens opgave at overvåge, rådgive og bistå LR Realkredits ledelse med at sikre, at lovgivning, markedsstandarder og interne regelsæt overholdes.

LR Realkredit har endvidere en kontrolfunktion, der ligeledes er outsourcet til DLR Kredit. Kontrolfunktionen er ansvarlig for, at LR Realkredits uafhængige kontroller foretages med passende intervaller, og hvor det er muligt og relevant på stikprøvebasis. Kontrollerne, der omfatter alle LR Realkredits væsentligste risikobehæftede opgaver, dokumenteres og rapporteres til LR Realkredits direktion, der er kontrol- og complianceansvarlig over for bestyrelsen.

Kontrolmiljøet er til stadighed underlagt opmærksomhed, og en løbende vurdering af miljøet indgår også som et led i revisionsarbejdet, hvor forretningsgange og andre procedurer nøje granskes.

For at mindske risikoen for fejl og besvigelser har LR Realkredit en klar funktionsadskillelse mellem, hvilke personer der har bevillingsbeføjelser og, hvilke der efterfølgende kan effektuere bevillingen, ligesom tegningsreglerne er medvirkende til at mindske risikoen for fejl.

### **Risikostyring**

LR Realkredit foretager en løbende overvågning af udlånsporteføljen for at sikre, at kreditkvaliteten til stadighed er høj, og der foretages vurderinger af engagementer med henblik på at undgå fremtidige tab. Den løbende overvågning omfatter

også bestyrelsens engagementsgennemgang.

Lov om finansiel virksomhed samt bekendtgørelse om obligationsudstedelse, balanceprincip og risikostyring sætter de overordnede rammer for beholdningens rente-, volatilitets- og valutarisiko. Som uddybning til lovgivningens rammer fastsætter bestyrelsen en fondspolitik med en række rammer og begrænsninger, der typisk er skærpet i forhold til lovgivningens rammer. Rammerne har til formål at begrænse de absolutte risici samt sikre en passende spredning på aktivtyper og modparter.

I henhold til lov om finansiel virksomhed skal bestyrelsen påse, at direktionen opretholder effektive procedurer til identifikation, overvågning og rapportering af risici, fyldestgørende interne kontrolprocedurer samt betryggende kontrol- og sikringsforanstaltninger på it-området.

### **Redegørelse om interne kontrol- og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for LR Realkredits risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen.

Revisionsudvalget overvåger bl.a. regnskabsaflæggelsen samt revisions- og sikkerhedsmæssige forhold m.v. LR Realkredits revisionsudvalg består af den samlede bestyrelse, hvor det uafhængige medlem af LR Realkredits bestyrelse, direktør Jørn Kr. Jensen, varetager formandsposten. Revisionsudvalget



har afholdt 2 møder i løbet af 2015.

Grundlaget for en god regnskabsmæssig praksis er fastlagte myndigheder, funktionsadskillelse, krav om løbende rapportering samt betydelig gennemsigtighed i LR Realkredits forhold.

LR Realkredit foretager løbende vurdering af risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen og med særlig fokus på de regnskabsposter, hvor skøn og vurderinger kan have en væsentlig indflydelse på værdien af aktiver og forpligtelser.

Der er implementeret kontroller til at imødegå de identificerede risici i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, ligesom LR Realkredit løbende overvåger udviklingen og overholdelsen af relevant lovgivning samt andre forskrifter og bestemmelser i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Kontroller er etableret med det formål at forhindre, opdage og korrigere eventuelle fejl og uregelmæssigheder i rapporteringen.

LR Realkredit har som tidligere anført outsourcet en række opgaver til DLR Kredit, og der er i den forbindelse etableret en proces med løbende rapportering.

Bestyrelsen modtager ligeledes løbende rapportering fra direktionen om overholdelse af de udstukne risiko- og investeringsrammer samt de lovgivningsmæssige placeringsregler, ligesom der løbende tilgår bestyrelsen regnskabsinformation.

Bestyrelsen modtager fra den complianceansvarlige rapportering om regeloverholdelse, herunder om eventuelle overtrædelser af interne forretningsgange og politikker.

### **Store eksponeringer**

Store eksponeringer er eksponeringer, som efter fradrag af særligt sikre krav fra offentlige myndigheder og finansielle virksomheder under tilsyn udgør minimum 10 pct. af det justerede kapitalgrundlag. Ved udgangen af 2015 havde LR Realkredit én stor eksponering, som udgjorde 12,3 pct. af det justerede kapitalgrundlag.

### **Individuelt solvensbehov og den tilstrækkelige kapital**

Det er op til bestyrelse og direktion at sikre, at LR Realkredit har en tilstrækkelig basiskapital og råder over interne procedurer til risikomåling og risikostyring. Opgørelsen af den tilstrækkelige basiskapital skal inddrage ikke blot nuværende risici, men også fremtidige risici, herunder muligheden for fremskaffelse af kapital. Udgangspunktet for vurderingen af den tilstrækkelige basiskapital er LR Realkredits risikoprofil og de samfundsøkonomiske forhold, der vurderes at have indflydelse herpå.

LR Realkredit har en relativt enkel forretningsmodel, hvor den væsentligste risikofaktor er knyttet til låntagernes betalingsevne. På den baggrund har LR Realkredit ikke udviklet matematisk-statistiske kapitalmodeller i forbindelse med opgørelse af den tilstrækkelige basiskapital og det individuelle solvensbehov

Solvensbehovet opgøres efter kreditreservationsmetoden (8+). I en 8+ tilgang tages udgangspunkt i minimumskravet på 8 pct. af de risikovægtede poster med tillæg for risici og forhold, som ikke fuldt ud afspejles i opgørelsen af de risikovægtede poster. LR Realkredit vurderer derfor i hvilket omfang, der er risici ud over 8 pct. af de risiko-

vægtede poster, som nødvendiggør et tillæg til solvensbehovet.

For en nærmere beskrivelse af solvensbehovsopgørelsen henvises til LR Realkredits hjemmeside [www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk).

### **Fremtidige regler**

Med virkning fra 2014 er nye regler vedrørende kapitalforhold og likviditet trådt i kraft. De nye kapitalkrav i CRR (Capital Requirement Regulation) og CRD IV (Capital Requirement Directive) implementeres gradvis frem mod 2019 og vil påvirke LR Realkredits solvens.

De solvensmæssige konsekvenser af de nye regler vurderes i overvejende grad at være positive for LR Realkredit, bl.a. som følge af muligheden for en lempelse i kapitalbindingen vedrørende udlån til små og mellemstore virksomheder; en lempelse som foreløbig gælder frem til 2017. I modsat retning, omend i mindre omfang, trækker nedvægtningen af udlånsengagementer, der helt eller delvist er garanteret af pengeinstitutter, hvor instituttets risikovægt er betinget af instituttets rating.

Som et andet væsentligt element i de nye CRD IV-/CRR-regler indføres en række krav til kreditinstitutters likviditet. Der indføres således en likviditetsdæknings-ratio (LCR). LCR medfører, at et kreditinstitut skal have en tilstrækkelig likviditet til at dække instituttets behov i en periode på 30 dage. Endvidere forventes indført krav om stabil nettofinansiering (NSFR) på længere sigt (1 år). LCR-kravet indføres som udgangspunkt fra 2015-2018. En eventuel regel om NSFR forventes derimod tidligst indført fra 2018 og først efter en fornyet politisk beslutning.

### **Tilsynsdiamant**

Primo december 2014 offentliggjorde Finanstilsynet en såkaldt tilsynsdiamant for realkreditinstitutter. Diamanten består af 5 pejlemærker, som sætter grænser for vækst i visse segmenter, låntagerens renterisiko, størrelsen af refinansieringsbehovet, koncentrationsrisikoen samt omfanget af afdragsfrihed, hvor sidstnævnte pejlemærke omfatter udlån til private og dermed ikke er relevant for LR Realkredit. Pejlemærkerne skal overholdes og træder først i kraft den 1. januar 2018. LR Realkredit overholder allerede i dag de opstillede pejlemærker.

### **Selskabets ledelse og organisation**

LR Realkredit A/S er ejet af 5 pengeinstitutter. Bestyrelsen består af 6 medlemmer fra aktionærbankerne. Der er ingen medarbejdervalgte medlemmer.

I 2015 indtrådte direktør Peter Kubicki, SEB, i bestyrelsen og afløste adm. direktør Henrik Nordby Christensen, SEB.

LR Realkredit A/S har outsourcet administrationen af udlånsvirksomheden til DLR Kredit A/S og har kontorfællesskab med DLR Kredit A/S på adressen Nyropsgade 21, 1780 København V.

I forbindelse med outsourcingen er der etableret en governancestruktur, der overvåger de outsourcete opgaver, og som sikrer en proces med løbende rapportering til direktion og bestyrelse.

### **Redegørelse om samfundsansvar**

LR Realkredit bestræber sig på at drive sin virksomhed på en forsvarlig måde og ønsker at leve op til lovgivningen. LR Realkredit har i lighed med de øvrige realkreditinstitutter etableret en whistleblowerordning.

LR Realkredit har ikke en formaliseret politik for integration af samfundansvar i virksomhedens strategi og aktiviteter, men bestræber sig på at levere produkter af høj kvalitet til gavn for kunderne, der udfylder vigtige samfundsmæssige funktioner inden for almene boliger og undervisning.

#### **Kønsmæssig fordeling**

Bestyrelsen for LR Realkredit skal i henhold til lov nr. 1383 af 23. december 2012 fastsætte et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i LR Realkredits bestyrelse. Bestyrelsen har på denne baggrund besluttet, at det tilstræbes, at både kvinder og mænd er repræsenteret blandt bestyrelsens

medlemmer, og at det enkelte køn er repræsenteret med mindst én person.

Valg af medlemmer til LR Realkredits bestyrelse foretages af aktionærerne, jf. vedtægterne, og med skyldig hensyntagen til mulige kandidaters kvalifikationer og kravet om, at der til enhver tid forefindes den nødvendige viden og erfaring i LR Realkredits bestyrelse i forhold til selskabets væsentlige risikoområder.

#### **Videnressourcer**

LR Realkredits videnressourcer er knyttet til LR Realkredits medarbejdere samt medarbejdere hos DLR Kredit, som varetager administrationen af LR Realkredit.

Viden om LR Realkredits funktioner er nedskrevet i interne forretningsgange og instrukser, der løbende ajourføres og udbygges.

## LEDELSESHVERV

Bestyrelsens medlemmer har oplyst at have følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber mv.

### **Jørn Kr. Jensen**

*Fhv. bankdirektør i Nordea Bank Danmark*

Formand for bestyrelsen for:

- Pensionskassen for direktører i Sparekassen SDS (under afvikling)
- Tilskudsfonden for Pensionister i Andelsbanken
- Landbrugets Finansieringsbank A/S (LFB)
- Axelborg I/S

Medlem af bestyrelsen for

- SEGES P/S

### **Henrik Ramlau-Hansen**

*Bankdirektør i Danske Bank*

Formand for bestyrelsen for:

- Kreditforeningen Danmarks Pensionsafvklingskasse

Næstformand for bestyrelsen for:

- Forsikringssselskabet Danica, Skadeforsikringsaktieselskabet af 1999
- Danica Pension, Livsforsikringsaktieselskab

Medlem af bestyrelsen for:

- Realkredit Danmark A/S

### **Gert Jonassen**

*Ordførende direktør i Arbejdernes Landsbank A/S*

Formand for bestyrelsen for:

- Bankernes EDB Central – BEC (Foreningen Bankernes EDB Central)
- AL Finans A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

- Finanssektorens Uddannelsescenter, Skanderborg

Medlem af bestyrelsen for:

- Handels ApS Panoptikon
- Kooperationen

- Regionale Bankers Forening
- Totalkredit A/S
- PRAS A/S
- PensionDanmark Holding A/S
- PensionDanmark Pensionsforsikrings aktieselskab

Rådsmedlem i:

- AE (Arbejderbevægelsens Erhvervsråd)

Særlig sagkyndig v/ Østre Landsret

### **Peter Kubicki**

*Direktør, SEB*

Formand for bestyrelsen for:

- SEB Asset Management S.A., Luxembourg

### **Peter Lybecker**

*Bankdirektør i Nordea Bank Danmark A/S*

Formand for bestyrelsen for:

- Nordea Kredit Realkreditaktieselskab
- Fionia Asset Company A/S
- Bankernes Kontantservice A/S
- Danmarks Skibskredit A/S
- VP SECURITIES A/S

Næstformand for bestyrelsen for:

- Nordea Finans Danmark A/S
- Nordea Finans Sweden Plc
- Nordea Finans Finland Ltd.
- Finansrådet

Medlem af bestyrelsen for:

- VISA Europe

### **Henrik Hoffmann**

*Vicedirektør i Danske Bank*

Medlem af bestyrelsen for:

- Danske Leasing A/S
- Landbrugets Finansieringsbank A/S (LFB)
- FOBA, Norge

## DIREKTIONENS LEDELSESHVERV

Bestyrelsen har godkendt, at direktionens medlem har påtaget sig følgende ledelseshverv:

### **Carsten Wiggers**

Formand for bestyrelsen for:

- Investeringsforvaltningsselskabet SEBInvest A/S
- Investeringsforeningerne SEBinvest, Wealth Invest,
- Kapitalforeningerne SEBinvest, SEBinvest II, SEB Institutionel, SEB Kontoførende, Wealth Invest, KAB/Lejerbo Invest
- Core Bolig IV Investoraktieselskab Nr. 1-4
- Core Bolig IV Investorkommanditaktieselskab Nr. 6
- Core Bolig IV Kommanditaktieselskab

Medlem af bestyrelsen for

- VP SECURITIES A/S
- Realkreditforeningen

Øvrige tillidshverv:

- Sagkyndig dommer ved Sø & Handelsretten

## AKTIONÆRER

**Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank**, Vesterbrogade 5, 1502 København V

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

**Jyske Bank A/S**, Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg

**Nordea Bank Danmark A/S**, Christiansbro, Strandgade 3, 0900 København C

**Skandinaviska Enskilda Banken, Danmark**, filial af Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.), Sverige, Bernstorffsgade 50, 1577 København V

## Supplerende information

### **Finanskalender**

18. marts 2016    Årsrapport 2015

25. april 2016    Generalforsamling

26. august 2016    Halvårsrapport

### **Selskabsmeddelelser i 2015**

LR Realkredit A/S har i 2015 offentliggjort en række fondsbørsmeddelelser. Fondsbørsmeddelelserne er lagt på hjemmesiden [www.lr-realkredit.dk](http://www.lr-realkredit.dk), hvortil der henvises. Oplysningerne kan rekvireres i deres fulde ordlyd ved henvendelse til LR Realkredit A/S.

# LR Realkredit A/S

Resultat- og totalindkomstopgørelse for perioden 1. januar - 31. december 2015

## Resultatopgørelse

Beløb i mio. kr.

Note:		01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
3	Renteindtægter	533,7	556,4
4	Renteudgifter	-379,2	-404,4
	<b>Netto renteindtægter</b>	<b>154,5</b>	<b>152,0</b>
	Udbytte af aktier m.v.	24,5	14,0
	Gebyrer og provisionsindtægter	4,9	3,8
	Afgivne gebyrer og provisionsudgifter	-21,6	-25,1
	<b>Netto rente- og gebyrindtægter</b>	<b>162,3</b>	<b>144,7</b>
5	Kursreguleringer	3,8	85,6
6	Udgifter til personale og administration	-31,1	-29,1
	Af- og nedskrivninger på Immaterielle og materielle aktiver	-0,2	-0,2
8	Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender	-11,2	-9,2
	<b>Periodens resultat før skat</b>	<b>123,6</b>	<b>191,8</b>
9	Skat	-29,1	-47,1
	<b>Årets resultat</b>	<b>94,5</b>	<b>144,7</b>
	<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
	Udbytte for regnskabsåret	94,5	144,7
	Henlagt til bunden fondsreserve	0,0	0,0
		<b>94,5</b>	<b>144,7</b>

## Totalindkomstopgørelse

Beløb i mio. kr.

Note:		01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
	Årets resultat	94,5	144,7
	Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0
	<b>Årets totalindkomst</b>	<b>94,5</b>	<b>144,7</b>

# LR Realkredit A/S

Balance pr. 31. december 2015

Beløb i mio. kr.

Note:		31.12.2015	31.12.2014
	<b>Aktiver</b>		
	Kassebeholdning og anfordringstilgodehavender hos centralbanker	250,0	18,8
11	Tilgodehavender hos kreditinstitutter	559,1	1.152,2
12	Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	17.410,5	17.400,0
	Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,5	2,0
16	Obligationer til dagsværdi	1.059,1	737,6
	Aktier m.v.	1.014,5	1.007,3
17	Øvrige materielle aktiver	0,7	0,8
	Aktuelle skatteaktiver	3,4	4,9
18	Udsudte skatteaktiver	6,7	6,4
20	Andre aktiver	11,4	33,5
	Periodeafgrænsningsposter	0,4	0,4
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>20.318,3</b>	<b>20.363,9</b>
	<b>Passiver</b>		
21	Udstedte obligationer til dagsværdi	16.693,1	16.652,1
	Aktuelle skatteforpligtelser	0,0	0,0
24	Andre passiver	257,3	293,3
	Periodeafgrænsningsposter	0,0	0,4
	<b>Gæld i alt</b>	<b>16.950,4</b>	<b>16.945,8</b>
	Hensættelser til udskudt skat	0,0	0,0
	<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
	Aktiekapital	70,0	70,0
	Bunden fondsreserve	3.203,4	3.203,4
	Foreslået udbytte	94,5	144,7
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.367,9</b>	<b>3.418,1</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>20.318,3</b>	<b>20.363,9</b>

# LR Realkredit A/S

## Egenkapitalopgørelse

Beløb i mio. kr.

	Aktiekapi- tal	Bunden fondsreserve	Foreslået udbytte	I alt
<b>2014</b>				
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2014</b>	<b>70,0</b>	<b>3.203,4</b>	<b>110,7</b>	<b>3.384,1</b>
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-110,7	-110,7
Periodens resultat	0,0	0,0	144,7	144,7
Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital pr. 31. december 2014</b>	<b>70,0</b>	<b>3.203,4</b>	<b>144,7</b>	<b>3.418,1</b>
<b>2015</b>				
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2015</b>	<b>70,0</b>	<b>3.203,4</b>	<b>144,7</b>	<b>3.418,1</b>
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-144,7	-144,7
Periodens resultat	0,0	0,0	94,5	94,5
Anden totalindkomst efter skat	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Egenkapital pr. 31. december 2015</b>	<b>70,0</b>	<b>3.203,4</b>	<b>94,5</b>	<b>3.367,9</b>

Aktiekapitalen er fordelt på aktier af kr. 1,00. LR Realkredit A/S har kun en aktieklassse, hvor alle aktier besidder samme rettigheder.



# LR Realkredit A/S

## Kapital og solvens

Beløb i mio. kr.

	31.12.2015	31.12.2014
Kapitalgrundlag efter fradrag	3.263,7	2.927,0
Vægtede poster med kreditrisiko m.v.	10.011,0	9.321,3
Vægtede poster med markedsrisiko m.v.	5.051,5	4.835,4
Vægtede poster med operationel risiko	370,9	486,3
Vægtede poster i alt	15.433,4	14.643,0
Kapitalkrav	1.234,7	1.170,6
Kernekapital efter fradrag i % af vægtede poster i alt, 1 dec.	21,1%	20,0%
Kapitalprocent, 1 dec.	21,1%	20,0%

## **Note 1 Anvendt regnskabspraksis (væsentligste poster)**

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

I forhold til 2014 er der ikke foretaget ændringer i anvendt regnskabspraksis.

### **Kommende regelsæt som kan få betydning**

Med virkning fra 1. januar 2018 forventes IFRS 9 at træde i kraft, som blandt andet omhandler nye regler for nedskrivninger på udlån til amortiseret kostpris.

Selvom LR Realkredit ikke aflægger et IFRS-regnskab, vurderes det at være sandsynligt, at Finanstilsynets regnskabsbekendtgørelse vil blive justeret i overensstemmelse med reglerne i IFRS 9.

Det nye regelsæt omhandler kun udlån til amortiseret kostpris, hvorfor realkreditudlån, der måles til dagsværdi, ikke er direkte omfattet. Imidlertid har der historisk været en udpræget tendens til at nedskrivningsprincipperne fra amortiseret kostpris overvæltedes til nedskrivningsprincipperne for realkreditudlån til dagsværdi. Idet der fortsat er betydelig usikkerhed om og i givet fald, hvordan det nye regelsæt vil påvirke LR Realkredit, har det ikke været muligt at udføre troværdige konsekvensberegninger.

### **Generelt om præsentation, indregning og måling**

Tallene i regnskabet præsenteres i hele mio. kr. med 1 decimal.

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

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde LR Realkredit, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når LR Realkredit som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor, men hovedreglen for måling af balanceposter er dagsværdi.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Finansielle instrumenter indregnes på afregningsdatoen, hvorved ændringer i dagsværdien for det købte eller solgte instrument – i perioden mellem handelsdagen og afregningsdagen – indregnes som finansielle aktiver eller forpligtigelser.

### **Afledte finansielle instrumenter**

Afledte finansielle instrumenter måles til dagsværdien på balancedagen.

Urealiserede såvel som realiserede kursgevinster/-tab medtages i resultatopgørelsen og i balancen under "Andre aktiver" henholdsvis "Andre passiver".

#### **Terminsforretninger**

Uafviklede fondsterminsforretninger måles til terminkursen på opgørelsestidspunktet. Terminspræmien periodiseres og indgår i resultatopgørelsen under posten "Øvrige renteindtægter" og i balancen under "Andre aktiver" henholdsvis "Andre passiver". Reguleringer til markedsværdien medtages i resultatopgørelsen under posten "Kursreguleringer" og i balancen under posten "Andre aktiver" henholdsvis "Andre passiver".

#### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

#### **Regnskabsmæssige skøn og vurderinger**

Udarbejdelsen af regnskabet medfører brug af kvalificerede regnskabsmæssige skøn. Disse skøn og vurderinger foretages af LR Realkredits ledelse i overensstemmelse med regnskabspraksis og på baggrund af historiske erfaringer og en vurdering af fremtidige forhold. De regnskabsmæssige skøn og forudsætninger testes og vurderes jævnlige. De anvendte skøn og vurderinger er baseret på forudsætninger, som ledelsen anser som forsvarlige og realistiske, men som i sagens natur er behæftet med usikkerhed.

De områder, som indebærer antagelser og skøn, der er væsentlige for regnskabet, omfatter fastsættelse af dagsværdien af visse finansielle instrumenter og værdiansættelse af udlån. I note 23 er der redegjort for de metoder, der er anvendt ved opgørelse af de regnskabsmæssige værdier, og de særlige usikkerheder, der er knyttet til måling af finansielle instrumenter til dagsværdi.

#### **Resultatopgørelsen**

I Regnskabsbekendtgørelsen anføres det, at der skal oplyses om netto rente- og gebyrindtægter og kursreguleringer fordelt på aktiviteter og geografiske markeder, hvis aktiviteterne henholdsvis markederne afviger indbyrdes. LR Realkredit har alene én aktivitet på ét geografisk marked, hvorfor sådanne oplysninger ikke er angivet.

#### **Renteindtægter og renteudgifter**

Renteindtægter og renteudgifter, herunder morarente samt administrationsbidrag er periodiseret, således at påløbne, ej forfaldne renter og bidrag er medtaget i resultatopgørelsen.

#### **Gebyrer og provisionsindtægter**

Lånesagsgebyrer, øvrige gebyrer og kurtage indregnes i resultatopgørelsen, når transaktionen er gennemført.

#### **Afgivne gebyrer og provisionsudgifter**

Formidlingsprovision til pengeinstitutter indregnes i resultatopgørelsen, når transaktionen er gennemført.

#### **Kursreguleringer**

Kursgevinster og kurstab på fondsbeholdningen indgår i resultatopgørelsen og omfatter både realiserede og urealiserede gevinster og tab.

### **Udgifter til personale og administration**

Udgifter til personale omfatter løn og gager samt sociale omkostninger, pensioner m.v. til selskabets personale.

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til it, distribution, salg og administration m.v.

### **Nedskrivning på udlån og tilgodehavender m.v.**

Nedskrivninger på udlån omfatter årets værdireguleringer af nedskrivninger som følge af objektiv indikation samt konstaterede tab i perioden og beløb, der er indgået på tidligere afskrevne fordringer.

### **Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatet med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer i henholdsvis anden totalindkomst og direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat. Rentetillæg i acontoskatteordningen indgår i nettorenteindtægter.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteaktiver eller skattepassiver indregnes i balancen med den værdi, hvortil aktivet/passivet forventes at kunne realiseres. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at et udskudt skatteaktiv vil kunne udnyttes.

### **Totalindkomst**

Totalindkomsten udgøres af årets resultat tillagt anden totalindkomst.

### **Balancen**

#### **Tilgodehavender hos kreditinstitutter og centralbanker**

Anfordringstilgodehavende og tidsindskud hos pengeinstitutter måles ved første indregning til dagsværdi. Efterfølgende sker målingen til amortiseres kostpris.

#### **Udlån og andre tilgodehavender**

Realkreditudlån måles til dagsværdi og omfatter regulering for markedsrisikoen baseret på værdien af de udstedte obligationer og regulering for kreditrisiko baseret på behovet for nedskrivning.

Øvrige udlån måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi med fradrag af stiftelsesgebyrer m.v., med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Individuelle nedskrivninger er foretaget på grundlag af en individuel gennemgang af sager, hvorpå der er restancer eller anden objektiv indikation for, at et udlån er værdiforringet. Vurderes det mest sandsynligt, at sagen ender med et økonomisk tab, er der foretaget en nedskrivning med udgangspunkt i det forventede tab, som LR Realkredit vurderes at blive påført efter en tvangsrealisation af den pantsatte ejendom.

Gruppevis nedskrivninger foretages på grundlag af en model baseret på, at der foretages en gruppevis nedskrivning på en andel af udlånet til kunder med økonomiske svaghestegn.

Tidligere afskrevne fordringer, som forventes at medføre fremtidige økonomiske fordele, indregnes i balancen og værdireguleres over resultatopgørelsen. LR Realkredit vurderes ikke p.t. at have sådanne fordringer.

#### **Obligationer til dagsværdi**

Obligationer, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen. Indeksobligationer er ansat til den indekserede værdi på balancedagen.

For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

Beholdningen af egne udstedte obligationer modregnes i passivposten "Udstedte obligationer".

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

Aktier, der handles på aktive markeder, måles til dagsværdi. Dagsværdien opgøres til lukkekursen på balancedagen.

Unoterede aktier optages til dagsværdi. Såfremt dagsværdien ikke kan måles pålideligt, måles disse dog til kostpris eventuelt med fradrag af nedskrivninger.

#### **Øvrige materielle aktiver**

Maskiner og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der foretages lineære afskrivninger over den forventede levetid, der udgør højst 5 år.

#### **Aktiver i midlertidig besiddelse**

Midlertidigt overtagne ejendomme måles til det laveste beløb af regnskabsmæssig værdi og dagsværdi med fradrag af omkostninger ved salg. Posten omfatter LR Realkredits pantebrevstilgodehavender samt eventuel overtagen gæld i disse ejendomme. Endvidere indgår forfaldne ydelser og afholdte udlæg på tvangsauktionstidspunktet samt indtægter og udgifter m.v. efter overtagelsestidspunktet. Der foretages ikke afskrivninger på disse aktiver. Posten reduceres med de nødvendige nedskrivninger til tab på disse ejendomme.

#### **Andre aktiver**

Under Andre aktiver indregnes tilgodehavender samt diverse debitorer såsom forskellige mellemværender med kunder i forbindelse med lånesager. Disse aktiver måles til amortiseret kostpris.

Endvidere indregnes positiv markedsværdi af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, der er indregnet under aktiver, omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter indregnet under passiver omfatter modtagne midler, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### **Udstedte obligationer til dagsværdi**

Udstedte realkreditobligationer måles til dagsværdi. Dagsværdien af de udstedte realkreditobligationer vil som hovedregel være lukkekursen på balancedagen. For obligationer, der ikke handles aktivt, anvendes en beregnet markedskurs.

#### ***Andre passiver***

Under Andre passiver indregnes forpligtelser samt diverse kreditorer såsom forskellige mellemværender med kunder i forbindelse med lånesager. Disse passiver måles til amortiseret kostpris.

Endvidere indregnes negativ markedsværdi af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

#### ***Egenkapital***

I forbindelse med selskabsomdannelsen pr. 1. januar 2002 oprettedes en bunden fondsreserve i LR Realkredit svarende til værdien af de indskudte aktiver efter fradrag af gæld.

Den bundne fondsreserve kan ikke udloddes, men reserven kan anvendes til dækning af eventuelle underskud efter LR Realkredits øvrige reserver.

#### ***Pengestrømsopgørelsen***

Pengestrømsopgørelsen viser LR Realkredits pengestrømme for året opdelt i driftens likviditetsvirkning samt udlånets, fundingens og finansieringens likviditetsvirkning.

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>2. Hoved- og nøgletal</b>					
Nettorenteindtægter	154,5	152,0	155,2	162,0	166,9
Udbytte	24,5	14,0	4,9	7,4	6,6
Nettogebyrindtægter	(16,7)	(21,3)	(18,9)	(12,9)	(23,8)
Driftsudgifter m.v.	(31,3)	(29,3)	(28,4)	(28,8)	(27,8)
Nedskrivninger på udlån	(11,2)	(9,2)	(19,9)	(4,4)	(21,7)
<b>Resultat før kursregulering og skat</b>	<b>119,8</b>	<b>106,2</b>	<b>92,9</b>	<b>123,3</b>	<b>100,2</b>
Kursregulering	3,8	85,6	55,7	194,5	(48,6)
Skat	(29,1)	(47,1)	(37,9)	(79,5)	(12,9)
<b>Årets resultat</b>	<b>94,5</b>	<b>144,7</b>	<b>110,7</b>	<b>238,3</b>	<b>38,7</b>
Balance	20.318,3	20.363,9	17.486,6	16.626,1	15.388,7
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0
Øvrige reserver og henlæggelser	3.297,9	3.348,1	3.314,1	3.441,7	3.238,2
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>3.367,9</b>	<b>3.418,1</b>	<b>3.384,1</b>	<b>3.511,7</b>	<b>3.308,2</b>
<b>Nøgletal</b>					
Solvensnøgletal, pct.	21,1	20,0	19,4	20,9	25,1
Kernekapital, pct.	21,1	20,0	19,4	20,9	25,1
Resultat før skat i pct. af egenkapital	3,6	5,6	4,3	9,3	1,5
Resultat efter skat i pct. af egenkapital	2,8	4,3	3,2	7,0	1,2
Indtjening pr. omkostningskrone	3,9	6,0	4,1	10,6	2,0
Valutaposition i pct. af kernekapital efter fradrag	0,0	1,2	5,5	4,7	4,2
Akkumuleret nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,25	0,21	0,22	0,16	0,16
Årets nedskrivningsprocent (pct. af udlånsportefølje)	0,06	0,05	0,13	0,03	0,14
Årets udlånsvækst	3,7	10,3	12,1	3,5	9,8
Udlån i forhold til egenkapital	5,2	4,9	4,5	3,9	4,0
Afkastningsgrad i pct.	0,5	0,7	0,6	1,4	0,3

Nøgletallene er opgjort i overensstemmelse med Finanstilsynets definitioner.

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>3. Renteindtægter af:</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	0,1	0,3
Udlån	404,2	446,0
Bidrag	97,7	89,4
Obligationer	52,8	62,7
Øvrige renteindtægter	12,0	3,3
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>566,8</b>	<b>601,7</b>
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-33,1	-45,3
<b>I alt</b>	<b>533,7</b>	<b>556,4</b>

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>4. Renteudgifter til:</b>		
Kreditinstitutter	1,4	0,4
Udstedte obligationer	410,9	449,1
Øvrige renteudgifter	0,0	0,2
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>412,3</b>	<b>449,7</b>
Rente af egne realkreditobligationer modregnet i rente af udstedte obligationer	-33,1	-45,3
<b>I alt</b>	<b>379,2</b>	<b>404,4</b>

<b>Heraf udgør renteudgifter fra ægte salgs- og til bagekøbsforretninger ført under</b>		
Renteudgifter til kreditinstitutter	0,2	0,2

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>5. Kursreguleringer af:</b>		
Realkreditudlån	-604,2	448,0
Obligationer	-127,9	19,6
Aktier m.v.	131,5	61,7
Valuta	0,0	0,0
Afledte finansielle instrumenter	0,2	4,3
Udstedte realkreditobligationer	604,2	-448,0
<b>I alt</b>	<b>3,8</b>	<b>85,6</b>



# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>6. Udgifter til personale og administration:</b>		
<b>Lønninger og vederlag til bestyrelse og direktion</b>		
Direktion	2,1	2,0
Bestyrelse	0,7	0,7
<b>I alt</b>	<b>2,8</b>	<b>2,7</b>
<b>Personaleudgifter</b>		
Lønninger	2,8	2,6
Pensloner	0,3	0,3
Udgifter til social sikring	0,7	0,6
<b>I alt</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>
<b>Øvrige administrationsudgifter</b>		
Kontorhold m.v.	0,6	0,4
Revision, tilsyn m.v.	2,5	1,8
Fælles med DLR Kredit A/S	20,0	19,3
Øvrige driftsudgifter	1,4	1,4
<b>I alt</b>	<b>24,5</b>	<b>22,9</b>
<b>I alt</b>	<b>31,1</b>	<b>29,1</b>
Gennemsnitligt antal ansatte omregnet til heltidsansatte	5	5
<b>Direktionen</b>		
LR Realkredits direktion består af adm. direktør Carsten Wiggers, som alene honoreres med et fast vederlag.		

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	t. kr.	t. kr.
<i>(note 6. Udgifter til personale og administration, fortsat)</i>		
<b>Bestyrelsen</b>		
Jørn Kr. Jensen, formand	174	165
Henrik Hoffmann, 1. næstformand	130	124
Gert Jonassen, 2. næstformand	130	124
Peter Lybecker	87	41
Henrik Ramlau-Hansen	87	83
Peter Kublcki	61	0
Henrik Nordby Christensen, udtrådt	26	83
Anders Jensen, udtrådt	0	40
<b>I alt</b>	<b>695</b>	<b>660</b>

Alle bestyrelsesmedlemmer honoreres udelukkende med et fast vederlag.

**Øvrige ansatte med indflydelse på risikoprofilen**

LR Realkredit har ingen ansatte i denne kategori.

LR Realkredit har ingen usædvanlige fratrædelsesaftaler.

Der er ikke ydet lån eller stillet pant, kaution eller garantier for medlemmer af instituttets direktion eller bestyrelse.

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>7. Revisionshonorar</b>		
Lovpligtig revision af årsregnskabet	0,5	0,5
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,2	0,1
Skatterådgivning	0,0	0,0
Andre ydelser	0,5	0,2
<b>I alt</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>8. Tab og nedskrivninger på udlån og tilgodehavender</b>		
Tab uden forudgående nedskrivning	0,1	0,4
Indgået på tidligere afskrevne fordringer	0,0	-0,2
Nedskrivninger i perioden	20,4	9,8
Tilbageførte nedskrivninger	-9,3	-0,8
<b>I alt</b>	<b>11,2</b>	<b>9,2</b>

	01.01.-31.12 2015	01.01.-31.12 2014
<b>9. Skat</b>		
Beregnet skat af årets indkomst	29,4	47,8
Udskudt skat	-0,3	-0,7
<b>I alt</b>	<b>29,1</b>	<b>47,1</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>		
Aktuel skatteprocent	23,5%	24,5%
Ikke skattepligtige indtægter	0,0%	0,0%
Ikke fradragsberettigede udgifter	0,0%	0,1%
<b>I alt</b>	<b>23,5%</b>	<b>24,6%</b>

	31.12.2015	31.12.2014
<b>10. Nedskrivninger på udlån og tilgodehavender</b>		
<b>Individuelle</b>		
Nedskrivninger på udlån og garantier primo	26,7	24,6
Nedskrivninger i perioden	20,1	8,3
Tilbageførte nedskrivninger	-9,3	-0,8
Endeligt tabt	-4,3	-5,4
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>33,2</b>	<b>26,7</b>
<b>Gruppevis</b>		
Nedskrivninger på udlån og garantier primo	10,5	9,0
Nedskrivninger i perioden	0,3	1,5
Tilbageførte nedskrivninger	0,0	0,0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>10,8</b>	<b>10,5</b>
<b>I alt</b>	<b>44,0</b>	<b>37,2</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12.2015	31.12.2014
<b>11. Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	559,1	1.152,2
<b>I alt</b>	<b>559,1</b>	<b>1.152,2</b>
<b>Løbetidsfordeling efter restløbetid</b>		
<b>Tilgodehavender hos kreditinstitutter</b>		
Anfordring	449,1	869,2
Til og med 3 måneder	75,0	220,0
Over 3 måneder og til og med 1 år	35,0	63,0
Over 1 år og til og med 5 år	0,0	0,0
Over 5 år	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>559,1</b>	<b>1.152,2</b>

	31.12.2015	31.12.2014
<b>12. Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi</b>		
Realkreditudlån nominel værdi	17.463,9	16.842,0
Regulering for renterisiko m.v.	-14,5	589,7
Regulering for kreditrisiko	-44,0	-37,2
<b>Realkreditudlån - dagsværdi i alt</b>	<b>17.405,4</b>	<b>17.394,5</b>
Restancer og udlæg	5,1	5,5
<b>I alt</b>	<b>17.410,5</b>	<b>17.400,0</b>
<b>Realkreditudlån</b>		
Primo - nominel værdi	16.842,0	15.262,5
Nyudlån	3.924,9	3.356,4
Indeksregulering	4,2	4,6
Ordinære og ekstraordinære afdrag	-3.307,2	-1.781,5
Regulering til dagsværdi	-58,5	552,5
<b>I alt</b>	<b>17.405,4</b>	<b>17.394,5</b>
<b>Realkreditudlån</b>		
Til og med 3 måneder	132,7	132,9
Over 3 måneder og til og med 1 år	418,8	425,9
Over 1 år og til og med 5 år	2.482,7	3.098,3
Over 5 år	14.415,2	13.774,6
<b>I alt</b>	<b>17.449,4</b>	<b>17.431,7</b>
Regulering for kreditrisiko	-44,0	-37,2
<b>I alt</b>	<b>17.405,4</b>	<b>17.394,5</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12.2015	31.12.2014
<b>13. Restancer og udlæg</b>		
Restancer før nedskrivninger	3,6	2,0
Udlæg før nedskrivninger	1,5	3,5
Nedskrivninger på restancer og udlæg	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>5,1</b>	<b>5,5</b>
Restancer vedr. offentlig ydelsesstøtte, der betragtes som risikofri	2,1	0,2

	31.12.2015	31.12.2014
<b>14. Realkreditlån (dagsværdi) fordelt på ejendomska- tegorier i pct.</b>		
Støttet byggeri til beboelse	53,4%	54,6%
Private beboelsesejendomme til udlejning	5,9%	5,4%
Kontor- og forretningsejendomme	1,5%	1,1%
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	39,2%	38,9%
<b>I alt</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

	31.12.2015	31.12.2014
<b>15. Antal lån ultimo året</b>	<b>1.810</b>	<b>1.773</b>

	31.12.2015	31.12.2014
<b>16. Obligationer til dagsværdi</b>		
Egne realkreditobligationer	2.203,7	2.719,3
Andre realkreditobligationer	1.059,1	684,7
Øvrige obligationer	0,0	152,2
<b>Obligationer i alt</b>	<b>3.262,8</b>	<b>3.556,2</b>
Egne realkreditobligationer modregnet i udstedte obligationer	-2.203,7	-2.818,6
<b>I alt</b>	<b>1.059,1</b>	<b>737,6</b>

	31.12.2015	31.12.2014
<b>17. Øvrige materielle aktiver</b>		
Kostpris, primo	1,4	1,3
Årets tilgang	0,0	0,9
Årets afgang	0,0	-0,8
<b>Kostpris, ultimo</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
Afskrivninger primo	0,5	0,8
Årets afskrivninger	0,2	0,2
Tilbageførte afskrivninger	0,0	-0,4
<b>Afskrivninger, ultimo</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
<b>I alt</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

	31.12.2015	31.12.2014
<b>18. Udskudt skat</b>		
Udskudt skat primo	6,4	5,7
Ændring i udskudt skat	0,3	0,7
<b>I alt</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>
Hensættelser til provisioner	6,7	6,4
<b>I alt</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>
<b>Præsenteres som:</b>		
Udskudte skatteaktiver	6,7	6,4
Hensættelser til udskudt skat	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>

	31.12. 2015	31.12. 2014
<b>19. Kreditrisiko</b>		
Samlet krediteksponering fordelt på balanceposter og ikke balanceførte poster:		
<b>Balanceposter</b>		
Tilgodehavender hos kreditinstitutter	559,1	1.171,0
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	17.410,5	17.400,0
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,5	2,0
Obligationer til dagsværdi	1.059,1	737,6
Aktier m.v.	1.014,5	1.007,3
Afledte finansielle instrumenter	1,4	1,1
<b>Balanceposter i alt</b>	<b>20.047,1</b>	<b>20.319,0</b>
<b>Ikke balanceførte poster</b>		
Garantier m.v.	2,0	1,9
Øvrige forpligtelser	0,0	0,0
<b>Ikke balanceførte poster i alt</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>

### Kreditpolitik og sikkerheder:

LR Realkredits udlånsområde er i al væsentlighed koncentreret om udlån til ejendomme, hvor der modtages offentlig støtte enten til driften af den aktivitet, der udøves fra ejendommen, eller direkte til betaling af ydelsen på lånet. Udlånsområdet omfatter lån til:

- Almene boliger og støttede andelsboligforeninger,
- Ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål og
- Private andelsboligforeninger.
- Hertil kommer i mindre omfang lån til kontorejendomme, der anvendes som domicilejendomme.

# LR Realkredit A/S

## Noter

(note 19 Kreditrisiko fortsat)

LR Realkredits udlån sker i samarbejde med alle pengeinstitutter i Danmark, der som låneformidlere forestår rådgivning om LR Realkredits produkter for låntagerne.

LR Realkredits långivning baserer sig overordnet på 3 elementer, der indgår i den samlede vurdering af en låneanmodning; vurdering af ejendommen, bedømmelse af lånsøgers kreditværdighed og muligheden for at opnå en samlet finansiering, herunder de nødvendige driftskreditter i pengeinstitutregi. Vurdering af ejendomme sker i overensstemmelse med Finanstilsynets bekendtgørelse om værdiansættelse af pant og lån i fast ejendom.

Ved fastlæggelse af den samlede belånings størrelse, herunder i hvilken udstrækning den øvre lånegrænse for den pågældende ejendomskategori kan udnyttes, lægges der vægt på ansøgers økonomiske resultater gennem flere år. Såfremt økonomien ikke har udviklet sig tilfredsstillende over en længere periode, lægges der afgørende vægt på, hvorvidt der kan opnås en pantmæssig placering i ejendommen, der må kunne betragtes som risikofri. Ved køb eller ved gennemførelse af større investeringer lægges der vægt på budgetter, herunder om der kan opnås balance i økonomien ud fra forventelige opnåelige budgetforudsætninger.

Ved belåning af ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål er det som hovedregel en forudsætning for at udnytte den øvre lånegrænse, at der stilles pengeinstitut- eller kommunegaranti for den yderste del af lånet. For nyudlån til alment byggeri stilles kommunegaranti for den del af lånet, der har pantsikkerhed udover 60 pct. af markedsværdien.

Kreditkvaliteteten i LR Realkredits udlån understreges i nedenstående oversigter, hvor udlånets sikkerhedsmæssige placering er opgjort ultimo 2015. Som udgangspunkt for fastsættelse af den sikkerhedsmæssige placering er anvendt vurderingen, der ligger til grund for låneudmålingen.

**Almene boliger og støttede andelsboliger:** Belåningsgrænse på 80 pct. for eksisterende byggeri og op til 88 pct. for nybyggeri af almene boliger (forudsat at der stilles kommunegaranti for den del af lånet der ligger ud over 60 pct. af værdiansættelsen). Udlånet udgør til almene boliger og støttede andelsboliger 53,4 pct. af LR Realkredits samlede udlånsportefølje ultimo 2015.

<b>Belåningsprocent</b>	Med garanti	Ugaranteret
	52,9	37,0

**Ejendomme til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål:** Belåningsgrænse på 80 pct. Udlånet til sociale, kulturelle eller undervisningsmæssige formål udgjorde 39,2 pct. af LR Realkredits samlede udlånsportefølje ultimo 2015.

<b>Belåningsprocent</b>	Med garanti	Ugaranteret
	57,6	52,4

**Øvrige ejendomme, herunder ustøttede andelsboliger og kontorejendomme:** Belåningsgrænse på 80 pct. for ustøttede andelsboliger og 60 pct. for kontorejendomme. Udlånet til øvrige ejendomme, herunder ustøttede andelsboliger og kontorejendomme udgjorde 7,4 pct. af LR Realkredits samlede udlån ultimo 2015.

<b>Belåningsprocent</b>	Med garanti	Ugaranteret
	41,4	39,0

# LR Realkredit A/S

## Noter

(note 19. Kreditrisiko, fortsat) Beløb i mio. kr.

### Årsager til individuelle nedskrivninger:

Ejendoms-kategori	Årsag	Obl. restgæld før nedskrivning	Nedskrivning pr. 31. december	Obl. restgæld før nedskrivning	Nedskrivning pr. 31. december
		2015	2015	2014	2014
Almene boliger, herunder støttede andelsboliger	Konkurs	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsstandsning	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsmisligholdelse i øvrigt	0,0	0,0	0,0	0,0
	Andre årsager *	85,4	3,8	85,3	2,8
<b>I alt</b>		<b>85,4</b>	<b>3,8</b>	<b>85,3</b>	<b>2,8</b>
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål	Konkurs	20,2	8,4	21,5	10,3
	Betalingsstandsning	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsmisligholdelse i øvrigt	3,1	0,9	2,4	0,6
	Andre årsager	5,5	17,4	24,9	13,0
<b>I alt</b>		<b>28,8</b>	<b>26,7</b>	<b>48,8</b>	<b>23,9</b>
Øvrige	Konkurs	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsstandsning	0,0	0,0	0,0	0,0
	Betalingsmisligholdelse i øvrigt	0,0	0,0	0,0	0,0
	Andre årsager	17,4	2,7	0,0	0,0
<b>I alt</b>		<b>17,4</b>	<b>2,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

**Individuelle nedskrivninger i alt** **181,2** **33,2** **134,0** **26,7**

\* Nedskrivninger vedrører reservefondspantebrevslån ydet i forbindelse med 5. delordninger til genopretning af almene boligafdelingers økonomi jf. almenboliglovens §92.

### Udlån, som er i restance, men ikke nedskrevne, fordelt efter alderen på ældste terminsrestance:

Ejendoms-kategori	i mio. kr.	Ældste restances alder	Obl. restgæld	Obl. restgæld
			2015	2014
Almene boliger, herunder støttede andelsboliger*		0-2 måneder	28,3	89,0
		2-5 måneder	117,5	0,0
		5-8 måneder	76,7	12,0
		8-11 måneder	144,9	0,0
		Over 11 måneder	0,0	0,0
<b>I alt</b>			<b>367,4 *</b>	<b>101,0</b>
Ejendomme til sociale, kulturelle og undervisningsmæssige formål		0-2 måneder	5,5	26,4
		2-5 måneder	0,0	0,0
		5-8 måneder	0,0	0,0
		8-11 måneder	0,0	0,0
		Over 11 måneder	0,0	0,0
<b>I alt</b>			<b>5,5</b>	<b>26,4</b>
Øvrige		0-2 måneder	0,7	4,5
		2-5 måneder	0,0	0,0
		5-8 måneder	0,0	0,0
		8-11 måneder	0,0	0,0
		Over 11 måneder	0,0	0,0
<b>I alt</b>			<b>0,7</b>	<b>4,5</b>

\*Restancer vedrørende offentlig ydelsesstøtte, der betragtes som risikofri.

Udlån der er i restance, men ikke individuelt nedskrevet, vurderes at være sikret ved pant i de faste ejendomme, der er stillet som sikkerhed for de enkelte lån. Herudover er der for lån til almene boliger og støttede andelsboliger stillet kommunegaranti for en del af LR Realkredits lån.



# LR Realkredit A/S

## Noter

	31.12.2015	31.12.2014
<b>20. Andre aktiver</b>		
Positiv markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	1,4	1,1
Forskellige debitorer	0,9	24,8
Tilgodehavende renter og provision	9,1	7,6
<b>I alt</b>	<b>11,4</b>	<b>33,5</b>

	31.12.2015	31.12.2014
<b>21. Udstedte obligationer til dagsværdi</b>		
Realkreditobligationer - nominal værdi	18.906,8	18.861,3
Regulering til dagsværdi	-10,0	609,4
<b>Udstedte obligationer i alt</b>	<b>18.896,8</b>	<b>19.470,7</b>
Egne realkreditobligationer - dagsværdi	-2.203,7	-2.818,6
<b>Realkreditobligationer - dagsværdi</b>	<b>16.693,1</b>	<b>16.652,1</b>
Heraf præemitteret	839,9	959,8
Udtrukket til førstkomende kreditortermi	0,0	695,2
<b>Udstedte obligationer til dagsværdi</b>		
Til og med 3 måneder	1.825,6	2.729,7
Over 3 måneder og til og med 1 år	1.742,6	232,5
Over 1 år og til og med 5 år	8.309,9	9.802,3
Over 5 år	7.018,7	6.706,2
<b>I alt</b>	<b>18.896,8</b>	<b>19.470,7</b>

Ændringen i dagsværdien af realkreditobligationer, der kan henføres til ændringer i kreditrisikoen, kan opgøres i forhold til tilsvarende realkreditobligationer fra andre danske udbydere. Disse obligationer handles på et marked, hvor der ikke er målbare kursforskelle, der kan henføres til egen kreditrisiko mellem de forskellige udbyderes obligationer med samme karakteristika.

Opgjort således har der ikke været ændringer i dagsværdien, som kan henføres til LR's egen kreditrisiko, hverken i årets løb eller siden udstedelsen.

Derfor udgør den samlede regulering til dagsværdi på udstedte realkreditobligationer, som følger af ændring i dagsværdien af egen kreditrisiko 0 t. kr. (2014: 0 t. kr.). Af den akkumulerede effekt vedrører 0 t. kr. ændringer i 2015 (2014: 0 t. kr.).

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

<b>22. Oplysninger om dagsværdi for finansielle instrumenter, der ikke indregnes til dagsværdi</b>		
<p>Finansielle instrumenter måles i balancen enten til dagsværdi eller til amortiseret kostpris. Nedenstående tabel viser dagsværdien af de instrumenter, der ikke indregnes til dagsværdi på balancen.</p> <p>Dagsværdi er det beløb, som et finansielt aktiv kan handles til, eller en finansiell forpligtelse indfries til mellem uafhængige parter. Der henvises i øvrigt til anvendt regnskabspraksis om indregning og måling.</p>		
<b>2015</b>	<b>Bogført værdi</b>	<b>Dagsværdi</b>
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,5	2,5
<b>2014</b>	<b>Bogført værdi</b>	<b>Dagsværdi</b>
Udlån og andre tilgodehavender til amortiseret kostpris	2,0	2,0
<p>For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser, der ikke indregnes til dagsværdi, svarer den regnskabsmæssige værdi i al væsentlighed til dagsværdien.</p>		

<b>23. Oplysninger om dagsværdi for finansielle instrumenter, der indregnes til dagsværdi</b>				
	<b>Noterede priser</b>	<b>Observerbare input</b>	<b>Ikke-observerbare input</b>	<b>Dagsværdi i alt</b>
<b>2015</b>				
Finansielle aktiver:				
Indregnet som handelsbeholdning:				
- obligationer til dagsværdi	1.032,3	26,8	0,0	1.059,1
- afledte finansielle instrumenter	1,4	0,0	0,0	1,4
Indregnet via dagsværdioptionen:				
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	0,0	17.410,4	0,0	17.410,4

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

(note 23. Oplysninger om dagsværdi for finansielle instrumenter, der indregnes til dagsværdi, fortsat)

<b>2015</b>	<b>Noterede priser</b>	<b>Obser- verbare input</b>	<b>Ikke- observer- bare input</b>	<b>Dagsværdi i alt</b>
Indregnet som disponible for salg:				
- aktier disponible for salg	1.014,4	0,0	0,1	1.014,5
I alt	2.048,1	17.437,2	0,1	19.485,4
Finansielle forpligtelser:				
Indregnet som handelsbeholdning:				
- afledte finansielle instrumenter	0,5	0,0	0,0	0,5
Indregnet via dagsværdioptionen:				
- udstedte obligationer til dagsværdi	12.077,7	4.615,4	0,0	16.693,1
I alt	12.078,2	4.615,4	0,0	16.693,6
<b>2014</b>	<b>Noterede priser</b>	<b>Obser- verbare input</b>	<b>Ikke- observer- bare input</b>	<b>Dagsværdi i alt</b>
Finansielle aktiver:				
Indregnet som handelsbeholdning:				
- obligationer til dagsværdi	701,2	36,5	0,0	737,6
- afledte finansielle instrumenter	1,1	0,0	0,0	1,1
Indregnet via dagsværdioptionen:				
Udlån og andre tilgodehavender til dagsværdi	0,0	17.400,0	0,0	17.400,0
Indregnet som disponible for salg:				
- aktier disponible for salg	1.007,1	0,0	0,1	1.007,3
I alt	1.709,4	17.436,5	0,1	19.146,0
Finansielle forpligtelser:				
Indregnet som handelsbeholdning:				
- afledte finansielle instrumenter	1,1	0,0	0,0	1,1
Indregnet via dagsværdioptionen:				
- udstedte obligationer til dagsværdi	14.488,8	1.468,1	0,0	15.956,9
I alt	14.489,9	1.468,1	0,0	15.958,0

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

(note 23. Oplysninger om dagsværdi for finansielle instrumenter, der indregnes til dagsværdi, fortsat)

### Noterede priser

Selskabets aktiver og forpligtelser til dagsværdi optages i videst muligt omfang til noterede priser i et aktivt marked for identiske aktiver og forpligtelser.

### Observerbare input

I tilfælde, hvor et instrument ikke handles på et aktivt marked, baseres målingen på observerbare input i generelt anerkendte beregningsmodeller samt vurderings- og estimationsteknikker.

Observerbare input er typisk rentekurver, volatiliteter og handelspriser på tilsvarende instrumenter, hvor data normalt rekvireres gennem sædvanlige udbydere. Estimeres dagsværdien ud fra transaktioner med tilsvarende instrumenter, tages der alene udgangspunkt i handler, der er sket på normale handelsvilkår.

### Ikke-observerbare input

I tilfælde, hvor det ikke er muligt at værdiansætte finansielle instrumenter til dagsværdi via priser fra et aktivt marked eller observerbare input, foretages målingen ved anvendelse af egne antagelser og ekstrapolationer m.v. I det omfang det er muligt, tages der udgangspunkt i faktiske handler, der korrigeres for forskelle i eksempelvis instrumenternes likviditet, kreditspænd og løbetider m.v. Selskabets beholdning af unoterede aktier i sektorselskaber, hvor observerbare input ikke umiddelbart er tilgængelige, placeres i denne kategori.

	31.12.2015	31.12.2014
<b>24. Andre passiver</b>		
Negativ markedsværdi af afledte finansielle instrumenter	0,5	1,1
Skyldige renter og provision	206,7	247,4
Skyldig A-skat m.v.	0,9	0,8
Øvrige passiver	49,2	44,0
<b>I alt</b>	<b>257,3</b>	<b>293,3</b>

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

<b>25. Følsomhed overfor markedsrisici</b>		
LR Realkredit A/S er udelukkende eksponeret overfor rente- og aktierisici. LR Realkredit A/S har ingen valutarisici, da der kun opereres i danske kroner. Der ydes kun realkreditlån i danske kroner, baseret på matchfunding, hvorved likviditetsrisici mv. er yderst begrænset.		
<b>2015</b>	Ændring i resultat	Ændring i egenkapital
<b>Renterisiko</b>		
En stigning i renten på 1 procentpoint	-75,4	-75,4
Et fald i renten på 1 procentpoint	75,4	75,4
<b>Aktierisiko</b>		
En stigning i værdien af aktierne på 10 procent	77,6	77,6
Et fald i værdien af aktierne på 10 procent	-77,6	-77,6
<b>2014</b>	Ændring i resultat	Ændring i egenkapital
<b>Renterisiko</b>		
En stigning i renten på 1 procentpoint	-60,7	-60,7
Et fald i renten på 1 procentpoint	60,7	60,7
<b>Aktierisiko</b>		
En stigning i værdien af aktierne på 10 procent	76,0	76,0
Et fald i værdien af aktierne på 10 procent	-76,0	-76,0

# LR Realkredit A/S

## Noter

Beløb i mio. kr.

### 26. Finansielle risici og politikker

LR Realkredit A/S' finansielle risici og politikker og mål for styringen af finansielle risici er afdækket i et særskilt afsnit i årsrapporten, hvorfor der henvises til afsnittet Risiko- og kapitalstyring.

### 27. Egenkapital

Oplysninger om bevægelser i egenkapitalen fremgår af egenkapitalopgørelsen.

Følgende aktionærer besidder pr. 31. december 2015 mere end 5 pct. af LR's aktiekapital:

Nordea Bank Danmark A/S, København  
Danske Bank A/S, København  
Aktieselskabet Arbejdernes Landsbank, København  
Skandinaviska Enskilda Banken AB, Stockholm

### 28. Kapitalgrundlag

Oplysninger om kapitalgrundlag ved årets udgang samt forskel mellem kapitalgrundlag og egenkapitalen er beskrevet i solvensopgørelsen.

### 29. Risikostyring

LR yder lån mod tinglyst pant i fast ejendom under lagttagelse af lovgivningens fastsatte grænser for lånenes sikkerhedsmæssige placering. Realkreditudlån og den tilhørende funding er reguleret af balanceprincippet, hvilket betyder, at LR har ubetydelige rente-, valuta- og likviditetsrisici i forbindelse hermed. Kreditrisikoen er således LR's største risiko.

Kredit-, markeds- og operationelle risici afdækkes ved at holde tilstrækkelig kapital, mens likviditetsrisiko afdækkes ved at have en passende likviditetsbeholdning.

Risikostyring er forankret i bestyrelsen og direktionen og er en central del af LR's daglige drift. LR's interne kontroller og risikostyring er tilrettelagt med henblik på effektivt at styre de relevante risici.

# LR Realkredit A/S

## Pengestrømsopgørelse

Beløb i mio. kr.

	2015	2014
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Resultat før skat	123,6	191,8
Regulering for ikke likvide driftsposter (1)	2,5	(77,5)
Ændring i periodiserede renteindtægter m.v.	22,3	(15,1)
Ændring i periodiserede renteudgifter m.v.	(35,8)	(120,4)
Ændring i midlertidigt overtagne aktiver	0,0	5,6
Betalt selskabsskat	(27,9)	(51,7)
<b>Pengestrømme fra driften i alt</b>	<b>84,7</b>	<b>67,3</b>
<b>Pengestrømme fra udlån og funding</b>		
Ændring i realkreditudlån	(621,9)	(1.579,5)
Ændring i udstedte obligationer	30,4	292,3
<b>Pengestrømme fra udlån og funding i alt</b>	<b>(591,5)</b>	<b>(1.287,2)</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		
Nettoinvestering i aktier og kapitalandele	124,3	(0,1)
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>124,3</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Pengestrømme fra finanseringsaktivitet</b>		
Ændring af aktiekapital	0,0	0,0
Omkostninger ved emission	0,0	0,0
Betalt udbytte	(144,7)	(110,7)
<b>Pengestrømme fra finanseringsaktivitet i alt</b>	<b>(144,7)</b>	<b>(110,7)</b>
<b>Årets likviditetsvirkning</b>	<b>(527,2)</b>	<b>(1.465,3)</b>
Likvide midler, inkl. obligationsbeholdning primo	4.727,2	6.172,9
Kursregulering af obligationer	(127,9)	19,6
<b>Likvide midler, inkl. obligationsbeholdning, ultimo</b>	<b>4.072,1</b>	<b>4.727,2</b>
(1) Regulering for ikke likvide poster:		
Kursregulering af værdipapirer	(3,8)	(85,5)
Afskrivning på immaterielle og materielle aktiver	0,2	0,2
Forskydning i nedskrivninger	6,9	3,5
Terminspræmie på aktiver købt på termin m.v.	(0,8)	4,3
Rentetilfæg acontoskat m.v.	0,0	0,0
<b>Regulering for ikke likvide poster i alt</b>	<b>2,5</b>	<b>(77,5)</b>